

**INFORME
Y ESTADOS
FINANCIEROS
2008
CEMENTOS ARGOS S.A.**



ARGOS

75 AÑOS DE HISTORIA

ARGOS SEMBRADOR DE EMPRESAS

El 27 de febrero de 1934 nació en Medellín la Compañía de Cemento Argos, promovida por los señores Claudino Arango Jaramillo, Rafael y Jorge Arango Carrasquilla, Leopoldo Arango Ceballos, Carlos Sevillano Gómez y Carlos Ochoa Vélez, como sociedad anónima por acciones, con cerca de 100 accionistas. Posteriormente, en 1938 funda Cementos del Valle y en 1944 Cementos del Caribe. En ambos casos con participación de capitales regionales de Cali y Barranquilla.

A comienzos de los años cincuenta adquiere a Cementos El Cairo y Cementos del Nare y en la década de los setentas adquiere Tolcemento en el departamento de Sucre y funda a Colclinker en Cartagena. En 1982 se constituye Cementos Rioclaro y a mediados de los noventas se adquiere Cementos Paz del Río.

En 1998 se adquiere Cemento Andino en Venezuela, cuya propiedad hoy está en litigio y a comienzos de esta década se adquiere en asocio con Holcim Cementos Panamá en Panamá, le Cimenterie Nationale en Haití y Cementos Colón en República Dominicana.

En 2004 se fijan los retos para la transformación administrativa, mediante nuevas estructuras organizacionales e inicia en 2005 el programa de unificación de procesos en todas las compañías productoras de cemento en Colombia y adquiere las compañías concreteras Southern Star Concrete y Concrete Express en Estados Unidos.

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

Durante este año también se firma la convención colectiva de trabajo que unificó 7 convenciones diferentes y 2 acuerdos colectivos que regulaban las condiciones de trabajo en las 8 cementeras que se fusionaron para la creación de Cementos Argos.

En 2007 se hizo el lanzamiento de la construcción de la nueva línea de producción de la planta Cartagena, que demandará una inversión de 400 millones de dólares. En este mismo año se llevó a cabo el lanzamiento de la marca unificada Argos.

En el último año se creó la Zona Franca Especial en Cartagena bajo el nuevo esquema promovido por el gobierno en esta materia y se celebró el contrato de estabilidad jurídica para esta planta.

Durante el año 2008, Argos invirtió 20 millones de dólares en la adquisición de dos compañías de concreto. La compañía Santee Redi-Mix, con sede Moncks Corner, S.C., fue adquirida en febrero y le aportó a Argos una planta de concreto, 12 camiones mezcladores y una producción estimada en 60 mil yardas cúbicas.

Posteriormente, en octubre se adquirió Consort Concrete, con dos plantas de concreto en Houston, 25 camiones y una producción estimada en 145 mil yardas cúbicas.

Estas inversiones nos han permitido consolidar nuestro liderazgo en los mercados que operamos y mantener una estructura ideal de localización para atender a nuestros clientes.



75 AÑOS DE ARGOS

| 1930's | 1940's | 1950's | 1960's | 1970's | 1980's |
|---|---|---|--|---|---|
| <p>1934: Fundación de la Compañía de Cemento Argos</p> <p>1938: Fundación de Cementos del Valle</p> | <p>1944: Fundación de Cementos del Caribe</p> | <p>1950: Adquisición de Cementos El Cairo y Cementos del Nare</p> | <p>Exportaciones hacia EE.UU y el Caribe</p> | <p>1972: Adquisición de Tolcemento</p> <p>1977: Fundación de Colklinker</p> | <p>1982: Fundación de Cementos Rioclaro</p> |



1990's

2000's

2004-2005

2006-2007

2008-2009

1996: Adquisición de Cementos Paz del Río

Alianzas Estratégicas con Holcim en Panamá, Haití y República Dominicana

1998: Adquisición de Cemento Andino (Venezuela)

Adquisición de Southern Star Concrete en Dallas, Texas y Concrete Express en Savannah, Georgia

Fusión de 8 Cementeras en Colombia

Venta de Activos Carboníferos (La Jagua)

Adquisición de Ready Mixed Concrete Company en Raleigh, Carolina del Norte

Inversión en Facilidades Portuarias en Houston, Savannah y Wilmington

Unificación de 7 Convenciones Colectivas y 2 Acuerdos Laborales

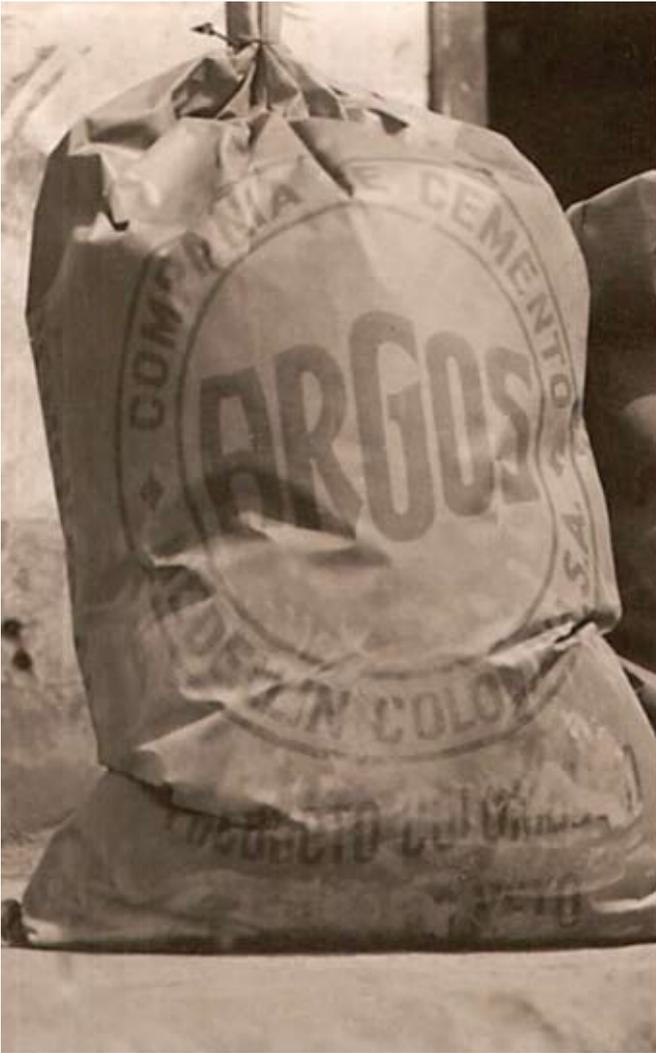
Lanzamiento de la Marca unificada Argos

Expansión Planta Cartagena

Construcción de 3 Plantas de Autosuficiencia Energética

Venta Merilectrica

Venta Activos Carboníferos (Mina, Ferrocarril y Puerto)



ÍNDICE

ADMINISTRACIÓN

INFORME DE GESTIÓN

**ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS**

**NOTAS A LOS ESTADOS
FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**ESTADOS FINANCIEROS
INDIVIDUALES**

**NOTAS A LOS ESTADOS
FINANCIEROS INDIVIDUALES**

ADMINISTRACIÓN

JUNTA DIRECTIVA

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

PRESIDENTE

José Alberto Vélez

REVISORÍA FISCAL

Deloitte & Touche Ltda.

INFORME DE GESTIÓN

TELEFONOS:
OFICINA-16-18
FABRICA-38-49

Compañía de CEMENTO "ARGOS"

TELEGRAFO:
COMPARGOS

FACTURA NO. 1

MEDELLIN, Octubre 2 DE 1935.

SR. don LEOPOLDO ARANGO C.- Ciudad.

DEBE

| CANTIDAD | | PRECIO | VALOR |
|----------|--------------------------------|---------|----------|
| 25 | SACOS DE CEMENTO "ARGOS" | \$ 2.00 | \$ 50.00 |
| | (Son : CINCUENTA PESOS M.l.) | | |

*Cancelado -
Rubin Mejia C.*

Editorial Medellin-1935



ARGOS

INFORME DE GESTIÓN 2008

Este año se cumplen 75 años de fundación de nuestra empresa que nació del sueño de un grupo de visionarios y hoy hace parte de la realidad de muchos colombianos. Argos está comprometida con Colombia y los demás países donde tiene operaciones y espera poder seguir contribuyendo a la construcción del futuro de nuestros accionistas, nuestros colaboradores, nuestros clientes, proveedores y las comunidades con las que nos relacionamos.

En Argos no hemos sido ajenos a los vaivenes del ciclo económico. 2008 en particular será recordado como el año en el que la crisis hipotecaria de EE.UU provocó el colapso de los mercados de valores alrededor del mundo. Los altos precios del petróleo y en general de los energéticos, el aumento de la inflación y el estancamiento del crédito, terminaron por agravar la situación y por generar una recesión que se extendió globalmente y afecta a todo tipo de industrias y sectores.

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

Si bien las exportaciones de cemento gris a EE.UU se redujeron, la participación de Cementos Argos en el mercado de importaciones de este país se incrementó 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

¹ Estudio Realizado por INVAMER GALLUP - ² Estudio Realizado por IPSOS NAPOLEON FRANCO

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 dolares. El EBITDA cerró en 40 millones de dolares, 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 dolares, con una variación positiva del 5%. El EBITDA fue de 21 millones de dolares, 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 dolares, con una caída del 31%. El EBITDA fue de 17 millones de dolares, inferior en 71% frente al registrado un año atrás. El margen EBITDA pasó de 22% en 2007 a 9% a 2008.

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

LOS NEGOCIOS EN LATINOAMÉRICA

En Latinoamérica se observó una dinámica muy positiva en 2008. Los ingresos consolidados en esta región se incrementaron un 69% desde 107 millones de dólares en 2007 hasta 181 millones de dólares en 2008. Así mismo, el EBITDA pasó de 25 millones de dólares en 2007 a 36 millones de dólares en 2008, lo que representa un incremento del 46%.

Para Cemento Panamá, filial de Argos, el volumen acumulado de ventas de cemento durante el año anterior ascendió a 569 mil toneladas, aumentando 1.6% frente al volumen de 2007. Por su parte, Cementos Colón en República Dominicana y CINA en Haití, tuvieron volúmenes de ventas de 458 mil y 398 mil toneladas respectivamente.

Esto significó una reducción del 13% en el caso de República Dominicana y del 1.3% en Haití.

Los ingresos consolidados de Panamá Cement Holding, alcanzaron los 134 millones de dólares, con variación positiva de 25% frente a los ingresos de 2007. Cementos Colón, en República Dominicana, obtuvo ingresos por 53 millones de dólares, cifra menor en un 2% a la registrada en 2007. CINA, en Haití, reportó ingresos por 47 millones de dólares, superiores en un 12% a los del año pasado.

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

CINA, en Haití, invirtió 2.6 millones de dólares para ampliar su capacidad de molienda a 612 mil toneladas anuales. Se están instalando equipos de tecnología de punta, con una alta eficiencia energética, que hará más eficiente, ambientalmente amigable y rentable la operación. En 2008 también se adelantaron todos los procesos necesarios para crear la Fundación CINA, que empezará a operar en 2009. El objetivo de ésta 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 3º 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.

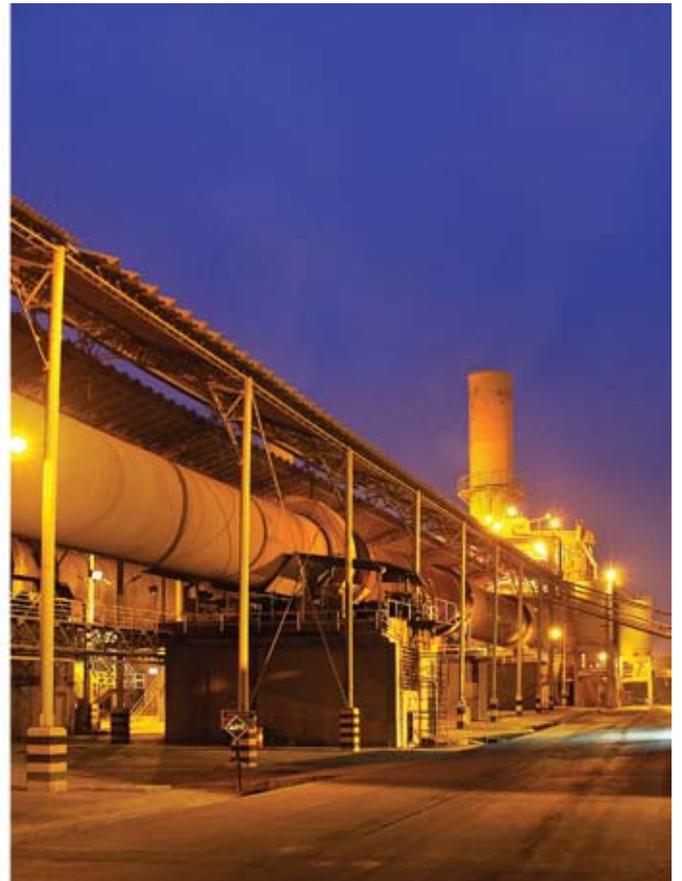
Junta Directiva

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

Presidente

José Alberto Vélez

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS



ARGOS

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
Millones de pesos colombianos

| ACTIVOS | Notas | 2008 | 2007 |
|---------------------------------------|-----------|-------------------|-------------------|
| ACTIVOS CORRIENTES | | | |
| Disponibles | | 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

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
Millones de pesos colombianos
(Excepto la utilidad neta por acción)

| | Notas | 2008 | 2007 |
|---|-------|----------------|----------------|
| Ingresos operacionales | | 3.805.007 | 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.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 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.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 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 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 de 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.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
Millones de pesos colombianos

| | 2008 | 2007 |
|---|------------------|------------------|
| FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN: | | |
| Utilidad neta | 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) | - |
| EFECTIVO 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) |
| EFECTIVO 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) |
| EFECTIVO 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 |
| EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO | 985.635 | 287.964 |

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

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 25 de febrero de 2009

A los señores Accionistas de Cementos Argos S.A. y al público en general

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros consolidados con corte a 31 de diciembre de 2008 que se han hecho públicos no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A. durante el correspondiente periodo.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

CERTIFICACIÓN DEL PRESIDENTE 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 clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

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

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de 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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS



ARGOS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

CEMENTOS ARGOS S.A.

A 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1- ENTIDAD REPORTANTE

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 expiró el 20 de diciembre de 2008.

C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la comercialización internacional de carbón y cualquiera otra sustancia mineral asociada con el carbón. El término de duración de la Sociedad expira el 31 de diciembre de 2080.

C.I. DEL MAR CARIBE BVI INC.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, el 2 de Junio de 2004; su domicilio principal se encuentra en Tortola y tiene por objeto social la comercialización de cemento, clinker y cal. Su término de duración de acuerdo con las leyes de ese país es a perpetuidad.

C.I. DEL MAR CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social la promoción y comercialización de exportaciones de productos colombianos en el exterior y participa en la creación de empresas exportadoras. El término de duración de la Sociedad expira el 14 de diciembre de 2032.

C.T. & CÍA. LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 25 de julio de 1988, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene como objeto social, la exploración, explotación, producción y venta de agregados para construcción. Igualmente la exploración, explotación, beneficios, transformación y comercialización de minerales. La duración de la sociedad es de 20 años, expiró el 25 de julio de 2008.

CANTERAS DE COLOMBIA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 9 de noviembre de 1979, su domicilio principal se encuentra en el municipio de Bello (Antioquia); tiene por objeto social la exploración y explotación de áridos para obtener materiales de agregados para concretos (arena y triturados), plantas mezcladoras y elaboración de vigas pretensadas para entresijos, 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 César y la Guajira. En desarrollo de su objeto social, tendrá preferencia por aquellos proyectos de gran minería relacionados con la exploración, explotación, transformación y comercialización del carbón. El término de duración es hasta el 2 de febrero de 2044.

FLOTA FLUVIAL CARBONERA LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de diciembre de 1982; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social la explotación comercial de la industria del transporte de mercancías por ríos y lagos navegables. El término de duración expira el 30 de diciembre de 2022.

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 Meriléctrica S.A. & Cía S.C.A. E.S.P., y realizar inversiones en esta compañía. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y la fecha de terminación de la Sociedad es el 31 de diciembre de 2050. Esta compañía 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 MORROSQUILLO S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el día 31 de octubre de 1995, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Sincelejo y su término de duración expira el 31 de octubre de 2045.

SOUTH CARIBBEAN TRADING & SHIPPING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá, tiene por objeto social la realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

TLC INTERNATIONAL LDC

Constituida según las leyes de Islas Cayman el 2 de octubre de 1996; su objeto social está sujeto al cumplimiento de las leyes de Islas Cayman; el domicilio principal se encuentra en George Town, Grand Cayman; el término de duración de la Compañía es de 30 años contados a partir de la fecha de su constitución. Para cumplir con su objeto social, la compañía tiene arrendada por el sistema de leasing de infraestructura su planta de generación de energía a gas en un término de 15 años que vence en 2011. Los ingresos de la Compañía dependen básicamente del cumplimiento del contrato celebrado. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

TEMPO LTDA.

Constituida el 19 de diciembre de 1988 de acuerdo con las leyes colombianas. Su objeto social es transportar carga por vía terrestre en vehículos automotores, dentro del territorio nacional. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cali (Valle del Cauca) Colombia. El término de duración expira el 1 de enero de 2020. Esta compañía 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:

- a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.
- b) Cuando la Compañía y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.
- c) Cuando la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La Administración debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros es el de integración global, adicionando a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ésta en el patrimonio de la subordinada, así

como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Las eliminaciones de saldos y transacciones entre la compañía matriz y las subordinadas, así como entre éstas y la determinación del interés minoritario, valor patrimonial proporcional y la amortización de exceso y/o defecto del costo de la inversión sobre el valor en libros, han sido efectuadas de acuerdo con las pautas establecidas por la Superintendencia Financiera en la Circular No 002 de 1998, modificada por la Circular No 011 de 1998.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por 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:

| COMPAÑÍAS | PARTICIPACIÓN TOTAL % | ACTIVOS | PASIVOS | PATRIMONIO | RESULTADOS EJERCICIO |
|---|--------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------------|
| American Cement Terminals LLC | 100.00 | 14.892 | - | 14.892 | (669) |
| Argos USA Corporation | 100.00 | 1.810.354 | 978.305 | 832.049 | (113.216) |
| Áridos de Antioquia S.A. | 100.00 | 26.941 | 52 | 26.889 | 89 |
| Asesorías y Servicios Ltda. | 100.00 | 84 | 1.224 | (1.140) | (1.315) |
| Belsford Ltd. | 100.00 | 55.307 | 113 | 55.194 | 8.155 |
| C.I. Carbones del Caribe S.A. | 100.00 | 532.995 | 272.134 | 260.861 | (52.364) |
| C.I. del Mar Caribe BVI Inc. | 100.00 | 23.469 | 18.710 | 4.759 | (2.268) |
| C.I. del Mar Caribe S.A. | 97.98 | 93.068 | 10.714 | 82.354 | (1.910) |
| C.T. & Cía. Ltda. | 100.00 | 18 | - | 18 | - |
| Canteras de Colombia S.A. | 100.00 | 55.679 | 8.595 | 47.084 | 7.196 |
| Canteras del Norte Ltda. | 100.00 | 51 | 1 | 50 | - |
| Carbones Nechí S.A. | 100.00 | 6.823 | 4.070 | 2.753 | (1.510) |
| Caribe Trading Corporation | 100.00 | 867 | 1 | 866 | (168) |
| Cement and Mining Engineering Inc. | 100.00 | 12.590 | 22.901 | (10.311) | (16.931) |
| Cementos Argos S.A. | - | 9.934.625 | 3.558.895 | 6.375.730 | 66.990 |
| Central Aggregates | 100.00 | 28.193 | 2.992 | 25.201 | (21) |
| Cimenterie Nationale S.E.M. | 32.50 | 65.004 | 18.803 | 46.201 | 7.242 |
| Climsford Investments Ltd. | 100.00 | 82.336 | 27.142 | 55.194 | 6.363 |
| Colcaribe Holdings S.A. | 100.00 | 223.386 | 25.531 | 197.855 | 53.076 |
| Concretos Argos S.A. | 100.00 | 437.449 | 157.134 | 280.315 | 29.350 |
| Consort Livestock Inc. | 100.00 | - | - | - | - |
| Comercial Arvenco C.A. | 100.00 | 209 | - | 209 | - |
| Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira S.A. | 96.60 | 47.128 | 28.860 | 18.268 | 1.215 |
| Dorset Shipping Co. Ltd. | 50.00 | 31.240 | 31.702 | (462) | (3.007) |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | 100.00 | 22.212 | 7.680 | 14.532 | (928) |
| Fortecol Investments Ltd. | 100.00 | 18.578 | - | 18.578 | 1.933 |
| Ganadería Río Grande S.A. | 100.00 | 7.768 | 6.147 | 1.621 | (1.344) |
| Godiva Investments Ltd. | 100.00 | 19.107 | 2 | 19.105 | (9.746) |
| Gulf Coast Cement LLC | 100.00 | - | - | - | - |
| Haití Cement Holding S.A. | 50.00 | 30.030 | - | 30.030 | 1.370 |
| International Cement Company S.A. | 100.00 | 517 | - | 517 | 1 |
| 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 | - |

| COMPAÑÍAS | PARTICIPACIÓN TOTAL % | ACTIVOS | PASIVOS | PATRIMONIO | RESULTADOS EJERCICIO |
|---|--------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------------|
| American Cement Terminals LLC | 100.00 | 27.942 | - | 27.942 | (63) |
| Argos USA Corp. | 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) |
| Marítima de Graneles S.A. | 100.00 | 4.224 | 271 | 3.953 | (4) |
| Merilétrica S.A. | 95.00 | 963 | 9 | 954 | 78 |
| Merilétrica 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., Merilétrica S.A., Merilétrica 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 Dicamente 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 Cementos Argos a Urvisa Ltda. | 3.647 | 4.610 |
| Recuperación de agotamiento por venta de mina. | - | 2.436 |
| 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 período.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las Bolsas de Valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por 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 periodo, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación pactada, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

VALORIZACIONES

Corresponden a:

- a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al fin del ejercicio sobre su costo neto ajustado por inflación, según libros.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por personas vinculadas y no vinculadas laboralmente a las sociedades, sobre la base de su valor de reposición y demérito en los años 2008 y 2007. Estos avalúos deben ser actualizados cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

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

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

Los cálculos actuariales cumplen con la normatividad de Colombia sólo para las compañías colombianas.

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 |
| Activos no corrientes | 1.397.990.938 | 3.136.518 | 1.314.330.681 | 2.648.061 |
| | 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) |
| Pasivos no corrientes | (793.026.635) | (1.779.227) | (903.067.216) | (1.819.464) |
| | (1.623.264.628) | (3.641.941) | (1.274.243.584) | (2.567.295) |
| Posición neta activa | 411.062.259 | 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 | 29.942 | 22.011 |
| | 409.601 | 361.611 |
| Menos - Provisión para protección de inventarios | (7.305) | (6.294) |
| | 402.296 | 355.317 |

NOTA 8. INVERSIONES PERMANENTES

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2008

| | Domicilio | Actividad Económica | Valorización | Acciones en circulación | No. de acciones | Porcentaje Poseído | Clase de acción | Costo Ajustado | Valor Comercial | Provisión | Valorización (desvalorización) |
|--|--------------|--|--------------|-------------------------|-----------------|--------------------|-----------------|-----------------|------------------|---------------|--------------------------------|
| A. ACCIONES | | | | | | | | | | | |
| Aeropuerto de Barranquilla | Barranquilla | Transporte aéreo | I | 338.000.000 | 16.000.000 | 4,73% | O | 40 | 157 | - | 117 |
| Bancolombia S.A. | Medellín | Intermediación financiera | B | 509.704.584 | 34.988.095 | 6,86% | O | 81.163 | 498.555 | - | 417.392 |
| Cartón de Colombia S.A. | Cali | Producción de cartones | B | 107.716.050 | 3.192.175 | 2,96% | O | 7.035 | 39.522 | - | 32.487 |
| Cementos de Caldas S.A. | Manizales | Producción cemento | I | 50.686.501 | 20.179.195 | 39,81% | O | 3.028 | 3.572 | - | 545 |
| Compañía Colombiana de Inversiones S.A. | Medellín | Intermediación financiera | B | 71.931.201 | 2.672.325 | 3,72% | O | 29.042 | 57.668 | - | 28.626 |
| Companie de Distribution de Ciment S.A. | Haití | Transporte de carga | I | 200 | 200 | 100,00% | O | 214 | 214 | - | - |
| Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A. | Palmira | Producción de empaques | I | 54.607 | 3.503 | 6,41% | O | 49 | 6.294 | - | 6.245 |
| Concesiones Urbanas S.A. | Bogotá | Construcciones civiles | I | 2.350.000 | 783.489 | 33,34% | O | 9.616 | 12.959 | - | 3.343 |
| Corporación de Cemento Andino C.A. (3) | Venezuela | Producción cemento | I | 37.697.288 | 34.815.640 | 92,36% | O | 40.059 | - | 40.059 | - |
| Domar Ltd. | Bermuda | Inversiones | I | 12.000 | 6.000 | 50,00% | O | 17.077 | 19.640 | - | 2.563 |
| Ferrocarriles del Norte de Colombia S.A. | Barranquilla | Transporte | I | 114.902.277 | 9.686.262 | 8,43% | O | 18.098 | 7.309 | - | (10.789) |
| Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica | Barranquilla | Intermediación financiera | I | 68.359 | 2.730 | 3,99% | O | 40 | 106 | - | 67 |
| Fundiciones Colombia S.A. | Medellín | Producción piezas de fundición | I | 2.496.845.128 | 38.543.456 | 1,54% | O | 278 | 27 | 251 | - |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A. | Medellín | Producción confitería | B | 435.123.458 | 24.940.650 | 5,73% | O | 15.444 | 386.708 | - | 371.264 |
| Hipódromo Los Comuneros S.A. | Guarne | Hípica | I | 3.199.388 | 16.870 | 0,53% | O | 12 | - | - | (12) |
| Industrial Hullera S.A. | Medellín | Explotación de carbón | I | 6.474.711 | 2.426.469 | 37,48% | O | 155 | - | - | (155) |
| Inmobiliaria Incem | Panamá | | I | 2.196.430 | 281.143 | 12,80% | O | 224 | 224 | - | - |
| Intership Agency Venezuela | Venezuela | Representación marítima | I | - | - | 100,00% | O | 22 | - | 22 | - |
| Occidental de Empaques S.A. | Medellín | Empaques | I | 2.160.000 | 4.500 | 0,21% | O | 10 | 64 | - | 55 |
| Ormya Colombia S.A. | Guarne | Product. minerales no metálicos | I | 12.690.910 | 6.345.455 | 50,00% | O | 11.554 | 26.384 | - | 14.830 |
| Papeles y Cartones S.A. | Barbosa | Producción de papel | I | 11.426.975.951 | 1.112.158 | 0,01% | O | 1 | 11 | - | 11 |
| Propal S.A. | Cali | Producción de papel | I | 150.826.378 | 116.767 | 0,08% | O | 2 | 141 | - | 139 |
| Propuerto S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 1.145.337 | 128.965 | 11,26% | O | 1.151 | 1.340 | - | 189 |
| Reforestadora El Guásimo S.A. | Medellín | Desarrollo proyectos agroindustriales | I | 3.656.092.780 | 43.905.232 | 1,20% | O | 3 | 833 | - | 830 |
| Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 16.667 | 2.625 | 15,75% | O | 70 | 5 | - | (65) |
| Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 52.714 | 1.000 | 1,90% | O | 16 | 14 | - | (2) |
| Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 16.198.079 | 361.259 | 2,23% | O | 484 | 361 | - | (123) |
| Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2) | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 40.000 | 40.000 | 100,00% | O | 56 | 39 | 2 | (15) |
| Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2) | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 50.000 | 50.000 | 100,00% | O | 59 | 39 | 12 | (8) |
| Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A. | Ciénaga | Servicios portuarios | I | 14.900.000 | 14.900.000 | 100,00% | O | 45.522 | 22.035 | 7.642 | (15.845) |
| Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 2.799.646 | 12.771 | 0,46% | O | 63 | 185 | - | 122 |
| Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 50 | 3 | 6,00% | O | 4 | - | 4 | - |
| Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A. | Buenaventura | Servicios portuarios | I | 356.132 | 4.390 | 1,23% | O | 103 | 48 | - | (55) |
| Suramericana de Inversiones S.A. | Medellín | Inversiones | B | 457.396.624 | 131.227.832 | 28,69% | O | 134.759 | 1.984.903 | - | 1.850.143 |
| Surandina de Puertos C.A. | Venezuela | Servicios portuarios | I | 500 | 500 | 100,00% | O | 5.530 | 4.507 | 1.023 | - |
| Tableros y Maderas de Caldas S.A. | Manizales | Explotación industria de madera | B | 17.667.764.545 | 999.681.490 | 5,66% | O | 1.429 | 3.739 | - | 2.310 |
| Textiles Fabricato Tejicondor S.A. | Medellín | Textiles | B | 8.255.116.534 | 273.569.681 | 3,31% | O | 5.498 | 4.971 | - | (527) |
| Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A. | Cali | Servicios férreos | I | 2.450.625 | 72.294 | 2,95% | O | 331 | - | 331 | - |
| Triple A Barranquilla S.A. | Barranquilla | Servicios públicos | I | 59.079.605 | 82.214 | 0,14% | O | 350 | 211 | - | (139) |
| Otras | | | | | | | | 4.718 | (4.499) | 5.752 | (3.464) |
| B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL | | | | | | | | | | | |
| Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1) | Barranquilla | Transporte de carga marítimo | I | 61.169 | 50.666 | 82,83% | O | 10 | - | 10 | - |
| Dicente Ltda. (1) | Medellín | Comercialización | I | 1.000 | 900 | 90,00% | O | 364 | 3.051 | - | 2.687 |
| Disgranel Ltda. (1) | Barranquilla | Comercialización | I | 1.000 | 1.000 | 100,00% | O | 7 | 80 | - | 73 |
| Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1) | Barranquilla | Comercialización | I | 200.000 | 200.000 | 100,00% | O | 3.674 | 3.951 | - | 276 |
| Distribuidora de Cementos Ltda. (1) | Medellín | Comercialización | I | 50.000 | 50.000 | 100,00% | O | 1.900 | 2.236 | - | 335 |
| Servigranel | Barranquilla | Comercialización | I | - | - | - | O | 37 | - | 37 | - |
| Transportadora Sucre Ltda. (1) | Barranquilla | Transporte de carga | I | - | - | - | O | 75 | 75 | - | - |
| Transportes Elman Ltda. (1) | Barranquilla | Transporte terrestre, fluvial y marítimo | I | 800.000 | 380.000 | 47,50% | O | 1.491 | 4.156 | - | 2.665 |
| Transportes de Agregados y Concretos Ltda. (1) | Barranquilla | Transporte de carga | I | 10 | 10 | 100,00% | O | 153 | - | 153 | - |
| Transmarítima del Caribe Ltda. (1) | Barranquilla | Transporte de carga marítimo | I | 26 | 9 | 34,62% | O | 53 | - | 53 | - |
| TOTAL ACCIONES Y CUOTAS | | | | | | | | 441.073 | 3.091.835 | 55.351 | 2.706.115 |
| C. BONOS Y TÍTULOS | | | | | | | | 16.762 | 16.762 | | |
| D. OTRAS INVERSIONES | | | | | | | | 43.033 | 43.033 | | |
| Menos - Provisión para protección | | | | | | | | (55.351) | | | |
| | | | | | | | | 445.517 | 3.151.632 | 55.351 | 2.706.115 |

| | Domicilio | Actividad Económica | Valorización | Acciones en circulación | No. de acciones | Porcentaje Poseído | Clase de acción | Costo Ajustado | Valor Comercial | Provisión | Valorización (desvalorización) |
|---|------------------------|----------------------------------|--------------|-------------------------|-----------------|--------------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------|--------------------------------|
| A. ACCIONES | | | | | | | | | | | |
| Aeropuerto de Barranquilla | Barranquilla | Transporte aéreo | I | 338.000.000 | 16.000.000 | 4,73% | O | 40 | 160 | - | 120 |
| Alianza Progenética S.A. | Medellín | | I | 300.000 | 87.096 | 29,03% | O | 221 | 116 | 105 | - |
| Bancolombia S.A. (Preferenciales) | Medellín | Intermediación financiera | B | 711.012.214 | 34.988.095 | 6,86% | O | 102.572 | 667.436 | - | 564.864 |
| Carton de Colombia S.A. | Cali | Producción cartones | B | 107.716.050 | 3.192.175 | 2,96% | O | 7.035 | 31.044 | - | 24.009 |
| Cementos de Caldas S.A. | Manizales | Producción cemento | I | 50.686.501 | 20.179.195 | 39,81% | O | 3.027 | 3.289 | - | 262 |
| Compañía Colombiana de Inversiones S.A. | Medellín | Intermediación financiera | B | 83.374.747 | 2.672.325 | 3,21% | O | 4.532 | 66.164 | - | 61.632 |
| Club de Ejecutivos del Valle del Cauca | Cali | Social | I | - | 1 | - | O | - | 10 | - | 10 |
| Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A. | Palmira | Producción empaques | I | 54.607 | 3.503 | 6,41% | O | 49 | 5.749 | - | 5.700 |
| Columar Haití S.A. | Panamá | Inversiones | I | 140.400 | 70.200 | 50,00% | O | 14.145 | 15.560 | - | 1.415 |
| Comercial Arvenco C.A. | Panamá | | I | - | - | 99,00% | O | 188 | 0 | 188 | - |
| Concesiones Urbanas S. A. | Bogotá | | I | 2.350.000 | 783.489 | 33,34% | O | 9.616 | 9.069 | - | (547) |
| Corporación de Cemento Andino C.A. (3) | Venezuela | Producción cemento | I | 35.748.816 | 34.815.640 | 96,32% | O | 42.755 | - | 42.755 | - |
| Corporación Club Campestre | Medellín | Social | I | - | 1 | - | O | 47 | - | - | (47) |
| Corporación Club San Fernando | | | | - | 1 | - | O | - | 33 | - | 33 |
| Corporación Country Club de Ejecutivos | Medellín | Social | I | - | 15 | - | O | - | 167 | - | 167 |
| Domar S.A. | Bermuda | Inversiones | I | - | 6.000 | 50,00% | O | 15.335 | 11.992 | 3.343 | - |
| Electrificadora de la Costa Atlántica | Barranquilla | Distribución de energía | I | - | 273.689 | - | O | 10 | 19 | - | 9 |
| Electrificadora del Caribe | Barranquilla | Distribución de energía | I | - | 145.515 | - | O | 13 | 5 | 8 | - |
| Ferrocarriles del Norte de Colombia S.A. | Barranquilla | Transporte | I | 114.902.277 | 9.686.262 | 8,43% | O | 18.098 | 9.056 | - | (9.042) |
| Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica | Barranquilla | Intermediación financiera | I | 68.359 | 2.730 | 39,90% | O | 40 | 92 | - | 52 |
| Godiva Investments Ltd. | Bahamas | Holding | I | 9.000 | 3.985 | 44,20% | O | 8.026 | 8.026 | - | - |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A. | Medellín | Producción confitería | B | 435.123.458 | 24.940.650 | 5,73% | O | 15.444 | 412.278 | - | 396.834 |
| Hipodromo de los Comuneros S.A. | Guarne | Hípica | I | 3.199.388 | 16.870 | 53,00% | O | 12 | 1 | - | -11 |
| Industrial Hullera S.A. | Medellín | Explotación de carbón | I | 6.474.711 | 2.426.469 | 37,48% | O | 155 | 155 | - | - |
| Inmobiliaria Incem | Panamá | | | - | 281.143 | - | O | 201 | 201 | - | - |
| Intership Agency Venezuela | Venezuela | Representación marítima | I | - | - | - | O | 20 | 0 | 20 | - |
| Occidental de Empaques S.A. | Medellín | Empaques | I | 2.160.000 | 4.500 | 21,00% | O | 10 | 58 | - | 48 |
| Omya Colombia S.A. | Guarne | Product. minerales no metálicos | I | 12.690.910 | 6.345.455 | 50,00% | O | 11.554 | 17.203 | - | 5.649 |
| Papeles y Cartones S.A. | Barbosa | Producción de papel | I | 11.426.975.951 | 1.112.158 | 1,00% | O | 1 | 11 | - | 10 |
| Pinehill International Corp. | Panamá | | | 10.000 | 10.000 | 100,00% | O | 20 | 0 | 20 | - |
| Procarbón de Occidente S.A. | Cali | Explotación industria del Carbón | I | 5.874.870 | 1.139.924 | 19,40% | O | 676 | 676 | - | - |
| Promosur S.A. (1) | Cali | Constructora | I | 48.000 | 48.000 | 95,95% | O | 0 | 0 | - | - |
| Promotora de Proyectos S.A. | Medellín | Financiera | I | 1.051.919 | 22.064 | 2,10% | O | 41 | 7 | - | (34) |
| Propal S.A. | Cali | Producción de papel | I | 150.826.378 | 116.767 | 8,00% | O | 2 | 165 | - | 163 |
| Propuerto S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 1.145.337 | 128.965 | 11,26% | O | 1.151 | 1.344 | - | 193 |
| Servicios Aéreos del Caribe S.A. | Barranquilla | Servicios aéreos | I | 44.405 | 5.000 | 33,33% | O | 11 | - | 11 | - |
| Soc. Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 16.667 | 2.625 | 15,75% | O | 70 | 0 | - | (70) |
| Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 52.714 | 1.000 | 1,90% | O | 16 | 15 | - | (1) |
| Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 16.198.079 | 215.337 | 5,19% | O | 484 | 241 | - | (243) |
| Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2) | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 40.000 | 40.000 | 100,00% | O | 56 | 39 | 2 | (15) |
| Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2) | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 50.000 | 50.000 | 100,00% | O | 59 | 48 | 3 | (8) |
| Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 70.500.000 | 2.317 | - | O | 2 | 7 | - | 5 |
| Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 2.799.646 | 12.771 | 46,00% | O | 63 | 131 | - | 68 |
| Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 25 | 3 | 12,00% | O | 10 | 6 | 4 | - |
| Sociedad Portuaria Capulco S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | 37 | 10 | 26,67% | O | 72 | 54 | 18 | - |
| Soc. Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A. | Buenaventura | Servicios portuarios | I | 356.132 | 4.390 | 1,12% | O | 112 | 53 | 6 | (53) |
| Suramericana de Inversiones S.A. | Medellín | Inversiones | B | 457.396.624 | 131.227.832 | 28,69% | O | 134.759 | 2.567.987 | - | 2.433.228 |
| Tableros y Maderas de Caldas S.A. | Medellín | Explotación industria de madera | B | 17.667.764.545 | 999.681.490 | 5,66% | O | 1.429 | 10.306 | - | 8.877 |
| Tasco | I. Vírgenes Británicas | Operación Marítima | I | 3.400.000 | 6.800.000 | 50,00% | O | 14.989 | 14.989 | - | - |
| Textiles Fabricato Teijcondor S.A. | Medellín | Textiles | B | 8.255.116.534 | 273.569.681 | 0,81% | O | 6.140 | 9.616 | - | 3.476 |
| Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A. | Cali | Servicios férreos | I | 2.450.625 | 72.294 | 2,95% | O | 331 | 0 | 331 | - |
| Triple A Barranquilla S.A. | Barranquilla | Servicios públicos | I | 59.079.605 | 82.214 | 12,05% | O | 350 | 212 | - | (138) |
| Venezuela Ports Company | Venezuela | | I | - | 500 | - | O | 4.966 | 0 | 4.966 | - |
| Zona Franca Argos S.A. (2) | Cartagena | Productora de cemento | | 100.000 | 5.191.900 | 100,00% | O | 100 | 100 | - | - |
| Otras | | | | | | | | - | 83 | - | 83 |

| Domicilio | Actividad Económica | Valorización | Acciones en circulación | No. de acciones | Porcentaje Poseído | Clase de acción | Costo Ajustado | Valor Comercial | Provisión | Valorización (desvalorización) |
|---|---------------------|----------------------------------|-------------------------|-----------------|--------------------|-----------------|-----------------|------------------|---------------|--------------------------------|
| B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL | | | | | | | | | | |
| Cales y Agregados del Norte | | | - | - | | O | 10 | 0 | 10 | - |
| Carbones del Caribe Ltda. (1) | Barranquilla | Explotación industria del Carbón | I | 2.500 | 1.666 | 66,64% | 0 | - | - | - |
| Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1) | Barranquilla | Transporte de carga marítimo | I | 61.169 | 50.666 | 82,83% | 0 | 15 | 1 | 14 |
| Dicente Ltda. (1) | Medellín | Comercialización | I | 1.000 | 900 | 90,00% | 0 | 364 | 364 | - |
| Disgranel Ltda. (1) | Barranquilla | | I | 1.000 | 1.000 | 100,00% | 0 | 7 | 11 | - |
| Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1) | Barranquilla | Comercialización | I | 200.000 | 202.500 | 100,00% | 0 | 3.674 | 3.674 | - |
| Distribuidora de Cementos Ltda. (1) | Medellín | Comercialización | I | 50.000 | 47.500 | 100,00% | 0 | 1.900 | 1.932 | - |
| Emprocar Ltda. | | | I | - | - | - | 0 | 7 | - | 7 |
| Fundación Mixta Politécnico del Valle | | | I | - | 1 | - | 0 | - | - | - |
| Servigranel | Barranquilla | | I | - | - | - | 0 | 38 | 1 | 37 |
| Sociedad Portuaria de Tamalameque | Barranquilla | Servicios portuarios | I | - | - | - | 0 | 6 | - | 6 |
| Sociedad Portuaria Capulco S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I | - | - | - | 0 | 53 | - | 53 |
| Transportes de Agregados y Concretos Ltda. (1) | Barranquilla | Transporte de carga | I | 10 | 18 | 100,00% | 0 | 153 | - | 153 |
| Transmarítima del Caribe Ltda. (1) | | | | 26 | 9 | 34,00% | 0 | 53 | 1 | 52 |
| TOTAL ACCIONES Y CUOTAS | | | | | | | 425.336 | 3.869.958 | 52.112 | 3.496.734 |
| C. BONOS Y TÍTULOS | | | | | | | 3.976 | 3.976 | | |
| E. OTRAS INVERSIONES | | | | | | | 60.366 | 200.966 | | 140.600 |
| Menos - Provisión para protección | | | | | | | (52.112) | | | |
| | | | | | | | 437.566 | 4.074.900 | 52.112 | 3.637.334 |

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2008 y 2007

Valorizaciones:

I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:

O: Ordinarias P: Preferenciales

- (1) Compañías en liquidación
- (2) Compañías en etapa preoperativa
- (3) Corporación de Cemento Andino:

En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial, Corporación de Cemento Andino C.A., debemos manifestar que desde el informe de gestión del año anterior no han existido cambios en la situación legal de la misma, la cual continúa siendo administrada por el gobierno venezolano. Además, el Tribunal Supremo de Justicia

no ha tomado una decisión al respecto y ha demorado por más de tres años un fallo que debió haber pronunciado en cuarenta y ocho horas y por último no se ha reconocido valor alguno por el estado venezolano por concepto de indemnización. Es de ratificar que esta inversión está totalmente provisionada en los Estados Financieros de la Compañía.

Las siguientes inversiones están pignoradas garantizando cupo de crédito con Bancolombia:

| 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 | AVALÚO | VALORIZACIÓN | MÉTODO DE EVALUACIÓN |
|--|------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| 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 EVALUACIÓN |
|--|------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| 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 |
| Amortización acumulada | (71.375) | (75.821) |
| | 2.105.995 | 1.837.295 |
| Menos porción corriente (7) | 106.777 | - |
| Total | 1.999.218 | 1.837.295 |

(1) Crédito mercantil generado en la compra de las concreteiras 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 período de 20 años, su costo de adquisición fue de \$115.389.
 - Las marcas Fortaleza y Uno A, adquiridas por la asignación a Cementos Argos S.A. de los activos remanentes en la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A.. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. por \$52.137 la marca Fortaleza y \$73.854 la marca Uno A, en marzo de 2007 y se amortizan en un periodo de 20 años.
- (3) Incluye listas de clientes por US\$94.010.946 (2007-US\$114.821.271.) de las compañías en Estados Unidos, con una vida útil estimada entre 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).

en el balance general como corto plazo, dado que la Administración ha acordado la venta de los mismos en 2009.

(7) A diciembre 31 de 2008, diferidos e intangibles de C.I. Carbones del Caribe S.A. por \$106.777 se presentan

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 | - |
| Otras obligaciones nacionales | 97.784 | 33.711 |
| | 2.628.039 | 1.569.867 |
| Menos - Parte no corriente | (1.251.583) | (1.140.789) |
| | 1.376.456 | 429.078 |

(1) Contiene operaciones de arrendamiento de buques por \$75.140, las cuales bajo Normas Internacionales de Reporte Financiero (IFRS) son contabilizadas como Leasing Financiero. Si estas operaciones, se hubieran

generado en el territorio nacional deberían haber sido reconocidas como un arriendo, sin presentar obligación financiera alguna.

Las principales obligaciones de las empresas colombianas son:

OBLIGACIONES CON BANCOS NACIONALES:

| VALOR EXPRESADO EN MILLONES DE PESOS | | | | | |
|--------------------------------------|-----------------------|----------------|----------------|--------|-------------|
| ENTIDAD | CONCEPTO | 2008 | 2007 | MONEDA | VENCIMIENTO |
| Citibank | Crédito Bancoldex | 3.364 | 5.036 | Dólar | 03-Abr-10 |
| BBVA | Crédito de tesorería | 96.643 | 86.786 | Dólar | 21-Ago-09 |
| BBVA | Crédito a largo plazo | 40.000 | - | Pesos | 07-Abr-10 |
| Banco de Bogota | Crédito de tesorería | 50.000 | 50.000 | Pesos | 07-Sep-09 |
| Davivienda | Crédito de tesorería | 41.510 | 37.647 | Dólar | 07-May-09 |
| Davivienda | Crédito a largo plazo | 100.000 | - | Peso | 15-Oct-13 |
| Bancolombia | Crédito a largo plazo | 40.000 | - | Peso | 15-Oct-10 |
| TOTAL | | 371.517 | 179.469 | | |

OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DEL EXTERIOR:

| VALOR EXPRESADO EN MILLONES DE PESOS | | | | | |
|--------------------------------------|-----------------------|----------------|----------------|--------|-------------|
| ENTIDAD | CONCEPTO | 2008 | 2007 | MONEDA | VENCIMIENTO |
| ABN | Crédito de tesorería | - | 396 | Dólar | 13-May-08 |
| Citibank | Crédito de tesorería | - | 60.443 | Dólar | 03-Mar-08 |
| Citibank | Crédito de tesorería | - | 60.443 | Dólar | 22-Ene-08 |
| Citibank | Crédito dual | - | 75.029 | Dólar | 11-Ene-08 |
| Citibank (Agente administrador) | Crédito sindicado | 213.141 | 191.402 | Dólar | 18-Dic-11 |
| Banco de Crédito | Crédito de tesorería | 20.192 | 18.132 | Dólar | 07-May-09 |
| BBVA | Crédito de tesorería | 35.897 | 32.237 | Dólar | 07-May-10 |
| BBVA | Crédito Bancoldex | 2.246 | - | Dólar | 27-Abr-09 |
| Corp. Andina de Fomento | Crédito multilateral | 168.269 | - | Dólar | 24-Nov-09 |
| Banco de Desarrollo de China | Crédito multilateral | 168.269 | - | Dólar | 24-Nov-09 |
| Citibank PLC (Agente administrador) | Crédito a largo plazo | 133.540 | - | Dólar | 26-Jun-19 |
| Banamex | Crédito bilateral | 224.149 | - | Dólar | 04-Dic-09 |
| TOTAL | | 965.703 | 438.082 | | |

Las tasas de interés para las obligaciones con entidades del exterior, oscilan entre Libor -1.25% y Libor + 4.0%.

Las obligaciones financieras para las empresas asociadas en Estados Unidos son las siguientes:

2008

| ENTIDAD | CONCEPTO | MONTO EN DÓLARES | MONTO EN MILLONES DE PESOS | VENCIMIENTO |
|-------------------------------------|----------------------|--------------------|----------------------------|-------------|
| Citibank (Agente administrador) (1) | Crédito sindicado | 385.000.000 | 863.782 | (2) |
| Suntrust Bank | Crédito de tesorería | 5.747.106 | 12.894 | (3) |
| UBS | Crédito de tesorería | 4.493.782 | 10.082 | 2009 |
| Bancolombia Miami Agency | Crédito de tesorería | 1.361.111 | 3.054 | (4) |
| Citicapital | Crédito rotatorio | 15.233.856 | 34.179 | 2009 |
| TOTAL | | 411.835.855 | 923.991 | |

Las tasas de interés para las obligaciones financieras de las empresas asociadas en Estados Unidos, oscilan entre Libor + 1.375% y Libor + 2.82%.

(1) La tasa de interés se calcula con base en la Libor (3 meses) más un margen que oscila entre 0,75% y 1,625%, dependiendo del cálculo consolidado de Cementos Argos 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

| ENTIDAD | CONCEPTO | MONTO EN DÓLARES | MONTO EN MILLONES DE 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)

- 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

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:

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

| ENTIDAD | VALOR (US\$) | VENCIMIENTO | TASA STRIKE | TIPO |
|-------------------|--------------|-------------|-------------|----------------------------|
| BBVA | 280.000 | 18-Mar-09 | 2.175,43 | Forward de compra |
| BBVA | 280.000 | 18-Jun-09 | 2.203,67 | Forward de compra |
| BBVA | 15.833.333 | 18-Jun-09 | 2.232,24 | Forward de compra |
| BBVA | 15.000.000 | 22-Ene-09 | 2.335,69 | Forward de compra |
| Citibank | 1.000.000 | 22-Ene-09 | 2.335,35 | Forward de compra |
| Citibank | 4.000.000 | 22-Ene-09 | 2.346,15 | Forward de compra |
| Bancolombia | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.383,73 | Forward de compra |
| Banco de Bogota | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.377,91 | Forward de compra |
| Banco de Bogota | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.381,59 | Forward de compra |
| Citibank | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.389,26 | Forward de compra |
| Citibank | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.381,92 | Forward de compra |
| Citibank | 10.000.000 | 16-Mar-09 | 2.326,00 | Forward de compra Enhanced |
| Citibank | 10.000.000 | 16-Mar-09 | 2.330,00 | Forward de compra Enhanced |
| Citibank | 10.000.000 | 16-Mar-09 | 2.329,00 | Forward de compra Enhanced |
| Davivienda | 9.855.825 | 18-May-09 | 2.430,12 | Forward de compra |
| Davivienda | 7.000.000 | 20-May-09 | 2.445,01 | Forward de compra |
| Bancolombia | 5.000.000 | 22-Ene-09 | 2.377,65 | Forward de venta |
| Bancolombia * | 10.000.000 | 30-Dic-08 | 2.344,51 | Forward de compra |
| Banco de Bogotá * | 5.000.000 | 30-Dic-08 | 2.342,35 | Forward de compra |
| Citibank * | 10.000.000 | 30-Dic-08 | 2.335,00 | Forward de compra |
| Citibank | 125.554 | 20-May-09 | 2.400,93 | Forward de compra |

* Estos forwards se vencieron en diciembre 30 de 2008, pero se liquidaron en enero 2009.

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 calificadora Duff & Phelps.

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

| ENTIDAD | VALOR (US\$) | VENCIMIENTO | TASA DE INTERÉS | TIPO | SUBYACENTE |
|-------------|--------------|-------------|------------------|---------|-------------|
| Citibank | 57.557.709 | 23-Nov-17 | Libor 6m – 0,75% | CC SWAP | Bonos pesos |
| Citibank | 32.649.840 | 23-Nov-17 | Libor 6m + 0,71% | CC SWAP | Bonos pesos |
| Bancolombia | 20.000.000 | 23-Nov-17 | Libor 6m – 0,6% | CC SWAP | Bonos pesos |

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

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

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

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

| PLAZO | VALORES EMITIDOS | TASA DE INTERÉS | FORMA DE PAGO |
|----------|------------------|-----------------|-----------------|
| 364 días | \$150.000 | 11.79% EA | Período vencido |
| 364 días | \$80.000 | 11.08% EA | Período vencido |
| 364 días | \$70.000 | 11.08% EA | Período vencido |
| | \$300.000 | | |

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

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

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

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) | 21.256 | 5.165 |
| | 1.073.276 | 742.573 |
| Menos - Acreedores varios a largo plazo (4) | (224.584) | (243.972) |
| | 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 DE 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 |
| Otros | 608 | - |
| | 227.108 | 119.222 |

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía y sus subordinadas en Colombia estipulan que:

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007, con la Ley 1111 de 2006, se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el 2007 la tasa de tributación era el 34%.
- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c) A partir de 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales, generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente. Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada.

- d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente al 31 de diciembre de 2008 y 2007.
- e) A partir de 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores, una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

Los excesos de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria acumulados a 2008 y 2007 correspondientes a 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 |
| Impuesto de renta diferido crédito | (12.482) | - |
| Provisión impuesto de renta compañías nacionales | 34.871 | 96.280 |
| Impuesto sobre la renta por compañías del exterior | (20.853) | (28.208) |
| 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:

| EMPRESA | NÚMERO DE EMPLEADOS DE DIRECCIÓN | GASTOS PERSONAL DE DIRECCIÓN | OTROS EMPLEADOS | GASTOS OTROS EMPLEADOS |
|------------------------------------|----------------------------------|------------------------------|-----------------|------------------------|
| American Cement Terminals LLC | - | - | - | - |
| Argos USA Corporation | 4 | 3.233 | 8 | 1.176 |
| Áridos de Antioquia S.A. | - | - | - | - |
| Asesorías y Servicios Ltda. | - | - | 5 | 162 |
| Belsford Ltd. | - | - | - | - |
| C.I. Carbones del Caribe S.A. | 6 | 813 | 166 | 4.621 |
| C.I. del Mar Caribe BVI Inc. | - | - | - | - |
| C.I. del Mar Caribe S.A. | - | - | - | - |
| C.T. & Cía. Ltda. | - | - | - | - |
| Canteras de Colombia S.A. | - | - | 19 | 489 |
| Canteras del Norte Ltda. | - | - | - | - |
| Carbones Nechí S.A. | 6 | 238 | 543 | 10.265 |
| Caribe Trading Corporation | - | - | - | - |
| Cement and Mining Engineering Inc. | - | - | - | - |
| Cementos Argos S.A. | 206 | 34.475 | 2.880 | 133.619 |
| Central Aggregates | - | - | - | - |
| Cimenterie Nationale S.E.M. | 6 | 270 | 199 | 1.571 |
| Climsford Investments Ltd. | - | - | - | - |
| Colcaribe Holdings S.A. | - | - | - | - |
| Concretos Argos S.A. | 12 | 1.516 | 821 | 24.955 |
| Consort Livestock Inc. | - | - | - | - |
| Comercial Arvenco C.A. | - | - | - | - |

| EMPRESA | NÚMERO DE EMPLEADOS DE DIRECCIÓN | GASTOS PERSONAL DE DIRECCIÓN | OTROS EMPLEADOS | GASTOS OTROS EMPLEADOS |
|---|----------------------------------|------------------------------|-----------------|------------------------|
| Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira | - | - | - | - |
| Dorset Shipping Co. Ltd. | - | - | - | - |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | - | - | 58 | 1.517 |
| Fortecol Investments Ltd. | - | - | - | - |
| Ganadería Río Grande S.A. | 3 | 121 | 61 | 818 |
| Godiva Investments Ltd. | - | - | - | - |
| Gulf Coast Cement LLC | - | - | - | - |
| Haití Cement Holding S.A. | - | - | - | - |
| International Cement Company S.A. | - | - | - | - |
| 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 |
| | 265.960 | 202.687 |

(1) Corresponde a provisiones por bienes y/o servicios recibidos por la Compañía y no facturados por los proveedores \$74.606 (2007 – \$45.722).

(2) Comprenden provisiones para contingencias, laborales \$14.637 (2007 - \$16.157), civiles \$3.815 (2007 - \$3.815), administrativas \$2.718 (2007- \$545) y otras \$1.098.

(3) Corresponde principalmente a la oferta mercantil de escoria del alto horno con Acerías Paz del Río por \$16.826. Igualmente, incluye provisiones para protección de inversiones en sociedades con patrimonio negativo por \$10.311.

(4) Corresponde principalmente a anticipos de clientes por \$61.505 (2007 - \$58.958).

NOTA 18. PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 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 – 1.215.247.885 acciones ordinarias | 7.291 | 7.291 |

RESERVA LEGAL

Las compañías nacionales están obligadas 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 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 distribuible a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

| | 2008 | 2007 |
|--|-----------|----------------|
| Reserva para readquisición de acciones | 113.797 | 405.736 |
| Menos- acciones propias readquiridas | (113.797) | (113.797) |
| | - | 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 perdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo debito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

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

NOTA 19. VALORIZACIONES Y SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS

Las valorizaciones y el superávit por valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|---|------------------|------------------|
| De inversiones permanentes | 2.706.115 | 3.637.334 |
| De propiedades, planta y equipo y otros activos | 1.391.775 | 1.358.193 |
| Valorizaciones | 4.097.890 | 4.995.527 |
| Traslado interés minoritario | 197.090 | 7.767 |
| 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 |
| Otras | 23.037 | 24.471 |
| | 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 |
| Otras (5) | 34.451 | 146.697 |
| | 1.001.781 | 948.098 |
| Cuentas de orden acreedoras | | |
| Acreedoras fiscales (6) | (4.472.041) | (4.489.418) |
| Acreedoras de control | 26.657 | 29.326 |
| | (4.445.384) | (4.460.092) |
| | 3.160.019 | 5.288.482 |

- | | |
|--|--|
| <p>(1) Disminuye principalmente por el retiro de acciones de Suramericana de Inversiones S.A. en Cementos Argos S.A. por \$163.627.</p> <p>(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.</p> <p>(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.</p> | <p>(4) Corresponde a cupos de crédito disponibles en bancos, la disminución se debe a que se incluyeron únicamente créditos comprometidos.</p> <p>(5) Corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos USA Corporation por US\$385.000.000 donde Cementos Argos S.A. figura como codeudor.</p> <p>(6) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables en Cementos Argos S.A. de patrimonio \$4.656.724 y otros rubros \$184.683</p> |
|--|--|

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 |
| Diversos | 5.416 | 9.391 |
| | 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) |
| Diversos | 8.292 | 1.381 |
| | 150.855 | 169.873 |

NOTA 23. DIFERENCIA EN CAMBIO

| | 2008 | 2007 |
|----------------------------------|------------------|---------------|
| Utilidad en cambio | 148.235 | 86.950 |
| Pérdida en cambio | (354.755) | (8.910) |
| 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 | - |
| Otros (4) | 13.670 | 818 |
| | 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. \$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 | - |
| Otros | 2.308 | 31.976 |
| | 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.

NOTA 26. OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2008 - 2007 y de los ingresos y gastos de la Matriz por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas, con accionistas que poseen más del 10% del capital de la Matriz, con directores y con representantes legales y administradores de la Compañía:

| 2008 | ACCIONISTAS | DIRECTORES | REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES |
|-----------------------------|--------------|------------|--|
| Al final del año | | | |
| Activos | | | |
| Cuentas por cobrar | 7.476 | - | 4.591 |
| Total de los activos | 7.476 | - | 4.591 |
| Egresos | | | |
| Arrendamientos | 438 | - | - |
| Salarios | - | - | 5.995 |
| Intereses | 1.411 | - | - |
| | 1.850 | - | 5.995 |

A directores y representantes legales corresponden cuentas por cobrar por \$4.591 para libre inversión, con tasas de interés de mercado, a un año prorrogable a voluntad de las partes.

Las operaciones con vinculados corresponden a:

| COMPañÍAS | CUENTAS POR COBRAR DIC-08 | CONCEPTO | CUENTAS POR PAGAR DIC-08 | CONCEPTO |
|---|---------------------------|---|--------------------------|--|
| Inversiones Argos S.A. | 7.476 | Honorarios por back office | 3.611 | \$2.624 venta de activos, \$846 arrendamientos, \$141 por cruce cuentas con Fundicom |
| Merilectrica S.A. & Cía. S.C.A. E.S.P. | 863 | Venta materia prima | | |
| Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A. | 38.367 | Préstamo \$37.602; venta de materiales \$180; arrendamiento \$584 | 157 | Venta de estibas y servicios |
| Corporación de Cemento Andino C.A. | 14.746 | Alquiler de equipos y préstamos | 2.275 | Venta de materiales |
| Promosur S.A. | 541 | Venta de materiales | | |
| Transmarítima del Caribe Ltda. en liquidación | 280 | Préstamo | | |
| Cementos Colón, S.A. | 1.795 | Préstamo | | |
| Tempo Ltda. | | | 367 | Venta de materiales |
| Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en liquidación | | | 1.196 | Venta acciones de CI del Mar Caribe \$1.005 y otras ventas \$190 |
| Cementos de Caldas S.A. | | | 6.434 | Arrendamientos |
| Andino Trading Corporation | | | 1.125 | Préstamo |
| Surandina de Puertos C.A. | | | 1.346 | Préstamo |
| Colcaribe Investments | | | 651 | Préstamo |
| Inversiones Castro Jaramillo Ltda. en liquidación | | | 75 | Adquisición de 40 cuotas de Transportadora Sucre |
| Carbones del San Jorge Ltda. en liquidación | | | 35 | Venta de acciones |
| Dicente Ltda. en liquidación | | | 328 | Venta acciones de Áridos y Cemas \$8, servicios \$319 |
| Transportadora Sucre Ltda. en liquidación | | | 57 | Venta de acciones de Asoservicios |
| Total | 64.068 | | 17.657 | |

| 2007 | ACCIONISTAS | DIRECTORES | REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES |
|-----------------------------|--------------|------------|--|
| Al final del año | | | |
| Activos | | | |
| Cuentas por cobrar | 4.769 | - | 25 |
| Total de los activos | 4.769 | - | 25 |
| Egresos | | | |
| Compras | 1.499 | - | - |
| Salarios | - | - | 6.923 |
| Honorarios | 2.272 | - | - |
| | 3.771 | - | 6.923 |

Las operaciones con vinculados corresponden 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:

- a) Servicios gratuitos o compensados.
- b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.
- c) Préstamos con tasas de intereses diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 27. CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

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:

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

NOTA 28. ÍNDICES FINANCIEROS

| | 2008 | 2007 |
|---|---------|---------|
| De liquidez (activo corriente / pasivo corriente) | 0.85 | 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% |

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES



ARGOS

BALANCE GENERAL

CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 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 A LARGO PLAZO | | | |
| 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 | | | |
| 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.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE RESULTADOS

CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 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.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 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 | | 208.483 | (49.439) |
| Saldo al final del año | | 402.930 | 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 DEL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS | 16 | 6.375.730 | 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 |
| | | 863.717 | 787.714 |

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

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 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 | 5.739 | 3.704 |
| Pérdida en venta o retiro de bienes | 11.393 | 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 | (14.943) | (14.818) |
| Recuperación de provisiones | (43.630) | (2.583) |
| Provisión de activos | 2.976 | 56.920 |
| Impuesto al patrimonio | (19.870) | (19.871) |
| CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO | 146.920 | 257.014 |
| 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 Unión | - | 482.238 |
| Traslado de inversiones permanentes a temporales | - | 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 Unión | - | 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 DEL 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) |
| (DISMINUCIÓN) AUMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO | (413.039) | 77.672 |

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

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Lilibiana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

CEMENTOS ARGOS S.A.

Años que terminaron el 31 de diciembre
millones de pesos colombianos

| | 2008 | 2007 |
|--|------------------|------------------|
| FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN: | | |
| Utilidad neta | 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 | 5.739 | 3.704 |
| Pérdida en venta o retiro de bienes | 11.393 | 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) | (3.692) |
| Provisión de activos | 2.976 | 64.711 |
| Amortización de ingresos diferidos - dividendos | (15.621) | (13.918) |
| Impuesto al patrimonio | (19.870) | (19.871) |
| Valoración de operaciones derivadas | (50.996) | (44.604) |
| CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES: | | |
| Deudores | 73.668 | (139.257) |
| Inventarios | 11.956 | 37.049 |
| Gastos pagados por anticipado | 937 | (1.578) |
| Otros activos | 11.192 | 196 |
| Proveedores y cuentas por pagar | 194.684 | (45.706) |
| Obligaciones laborales | 50 | 4.355 |
| Otros pasivos | 7.489 | 41.155 |
| Impuestos, gravámenes y tasas | (33.054) | 57.257 |
| EFFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | 359.659 | 158.645 |
| 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 en inversiones por liquidación de sociedades | - | 482.238 |
| Adquisición de inversiones permanentes | (597.972) | (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 Unión | - | (123.248) |
| Aumento (disminución) de propiedad, planta y equipo por liquidación de sociedades | - | (367.174) |
| EFFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | (685.334) | (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 FINANCIACIÓN | 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 |
| EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO | 359.864 | 133.424 |

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

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(ver certificación adjunta)

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(ver certificación adjunta)

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
(Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 25 de febrero de 2009

**A los señores Accionistas de Cementos Argos S.A.
y al público en general**

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales con corte a 31 de diciembre de 2008 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A., durante el correspondiente periodo.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

CERTIFICACIÓN DEL PRESIDENTE 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 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.

José Alberto Vélez C.
Representante Legal

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

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de 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.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES



ARGOS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

CEMENTOS ARGOS S.A.

A 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1. ENTIDAD REPORTANTE

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 mas adelante. Estos estados son presentados a la Asamblea de Accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones.

Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación.

De acuerdo con las 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 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 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 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, adicionen o sustituyan.

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

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

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

Corresponden a:

- a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, 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 período.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda subyacente (original). Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del período.

Operaciones Forward

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. 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.

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.

TABLA NOTA 3

| | 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 |
| | 916.550.226 | 2.056.362 | 626.153.973 | 1.261.549 |
| 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) |
| | (797.038.028) | (1.788.226) | (571.679.189) | (1.151.795) |
| Subtotal | 119.512.198 | 268.136 | 54.474.784 | 109.754 |
| Inversiones permanentes en vinculadas | (514.526.998) | (1.154.389) | (444.948.613) | (896.464) |
| Posición neta pasiva | (395.014.800) | (886.251) | (390.473.829) | (786.710) |

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. (Ver Tabla Nota 3).

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.

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 |
| Títulos y aceptaciones bancarias | 8,42% | 72 | 92 |
| | | 258.061 | 103.180 |

- (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 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\$5.143.166 (2007 – US\$8.112.270) | 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 |
| Menos – Provisión | (20.022) | (17.847) |
| Total deudores | 993.109 | 1.006.689 |
| Deudores de largo plazo | 121.079 | 321.204 |
| Deudores a corto plazo | 872.030 | 685.485 |

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|--------------------|---------------|---------------|
| Saldo al inicio | 17.847 | 11.835 |
| Provisión del año | 3.598 | 6.653 |
| Recuperaciones | (908) | - |
| Castigos | (515) | (641) |
| Saldo final | 20.022 | 17.847 |

- (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 (2007 - \$2.108), sobre el cual 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:

| | VALOR |
|------|----------------|
| 2010 | 36.565 |
| 2011 | 32.938 |
| 2012 | 3.838 |
| 2013 | 5.757 |
| 2014 | 41.981 |
| | 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:

| | 2008 | 2007 |
|--|----------------|----------------|
| 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 | 4.072 |
| | 168.576 | 180.651 |
| Menos - Provisión para protección de inventarios | (3.187) | (3.203) |
| | 165.389 | 177.448 |

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7. INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre

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

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

| Compañía | No. de acciones | Valor |
|--|-----------------|--------|
| 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 |

INVERSIONES PERMANENTES A DICIEMBRE 31 DE 2008

| Razon Social | Domicilio | Actividad Económica | No. De acciones | Clase de acción | Costo Histórico | Costo Ajustado | Valor Comercial | Particip % | Utilidades en Provisión | Valorización y/o Desvalorización | |
|---|---------------------------|---------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------|-------------------------|----------------------------------|------------------|
| PERMANENTES CONTROLADAS | | | | | | | | | | | |
| Sociedades Anónimas | | | | | | | | | | | |
| Argos USA Corporation | USA | Inversiones | I 9.098 | O | 912.114 | 833.600 | 832.050 | 100,00 | 1.550 | (113.216) | - |
| Aridos de Antioquia S.A. | Medellín | Explotación materiales de playa | I 46.400 | O | 225 | 1.596 | 1.052 | 3,91 | 544 | 3 | - |
| C.I. Carbones del Caribe S.A. | Barranquilla | Explotación minas de carbon | I 6.137.912 | O | 95.624 | 255.469 | 240.184 | 92,07 | 15.285 | (48.213) | - |
| C.I. del Mar Caribe BVI | Islas Virgenes Británicas | Servicios de agenciamiento | I 18.400 | O | 51 | 2.939 | 4.468 | 93,88 | - | (2.129) | 1.529 |
| C.I. del Mar Caribe S.A. | Barranquilla | Comercializadora internacional | I 2.349.100 | O | 2.958 | 76.922 | 77.383 | 93,96 | - | (1.794) | 461 |
| Canteras de Colombia S.A. | Medellín | Explotación materiales áridos | I 16.500 | O | 177 | 2.431 | 2.590 | 5,50 | - | 396 | 159 |
| Carbones Nechi S.A. | Medellín | Explotación minas de carbón | I 61.070 | O | 1.471 | 1.021 | 2.587 | 93,95 | - | (1.419) | 1.566 |
| Colcaribe Holding | Panamá | Inversiones | I 230.000 | O | 52.001 | 197.855 | 197.855 | 100,00 | - | 53.076 | - |
| Concretos Argos S.A. | Bogota | Producción de concreto | I 8.936.585 | O | 49.965 | 252.260 | 261.734 | 93,37 | - | 27.406 | 9.474 |
| Ganadería Río Grande S.A. | Medellín | Agropecuaria | I 8.646.102 | O | 4.323 | 1.342 | 1.472 | 90,81 | - | (1.220) | 130 |
| Haiti Cement Holding | Haiti | Inversiones | I 78.000 | O | 16.022 | 16.435 | 15.014 | 50,00 | 1.421 | 685 | - |
| International Cement Company | Panamá | Inversiones | I 10.000 | O | 34 | 563 | 517 | 100,00 | 46 | 2 | - |
| Logística de Transporte S.A. | Medellín | Transporte de carga | I 13.094.331 | O | 4.695 | 24.732 | 26.003 | 94,90 | - | 3.506 | 1.271 |
| Panama Cement Holding | Panamá | Inversiones | I 425.999 | O | 97.308 | 110.893 | 102.937 | 36,68 | 7.956 | 12.281 | - |
| Point Corporation | Islas Virgenes Británicas | Inversiones | I 38.000 | O | 13.912 | 136.247 | 142.421 | 80,85 | - | 33.892 | 6.174 |
| Reforestadora del Caribe S.A. | Cartagena | Reforestación | I 1.023.800 | O | 7.278 | 23.644 | 26.162 | 94,80 | - | (2.122) | 2.518 |
| Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. | Sincelejo | Servicios portuarios | I 1.077.066 | O | 10.592 | 10.451 | 4.317 | 32,97 | 6.134 | (270) | - |
| Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. | Buenaventura | Servicios portuarios | I 375 | O | - | 4 | 5 | 3,75 | - | 5 | 1 |
| Soc. Portuaria Río Cordoba S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I 828.400 | O | 1.414 | 1.427 | 1.175 | 5,56 | - | - | (252) |
| Transatlantic Cement Carriers Inc. | Panamá | Transporte de carga marítimo | I 33.500 | O | 17.311 | 24.206 | 29.373 | 100,00 | - | 1.486 | 5.167 |
| Zona Franca Argos S.A. | Barranquilla | Producción cemento | I 36.061.988 | O | 587.044 | 603.376 | 603.373 | 94,90 | 3 | 16.332 | - |
| SUBTOTAL SOCIEDADES ANONIMAS | | | | | 1.874.519 | 2.577.413 | 2.572.672 | | 32.939 | (21.313) | 28.198 |
| Sociedades Limitadas | | | | | | | | | | | |
| Valle Cement Investments Ltd. | Islas Virgenes Británicas | Inversiones | I 1 | O | 10.941 | 91.302 | 119.953 | 100,00 | - | 614 | 28.651 |
| Urbanizadora Villa Santos Ltda. | Barranquilla | Construcción | I 9.000 | O | 1 | 6.155 | 6.086 | 90,00 | 69 | 2.010 | - |
| Dicementos Ltda. en Liquidación | Medellín | Comercialización | C 47.500 | O | 439 | 1.900 | 2.123 | 95,00 | - | - | 223 |
| CT & CIA Ltda | Barranquilla | Explotación de agregados | I 1.400 | O | 12 | 12 | 12 | 70,00 | - | - | - |
| Canteras del Norte Ltda | Barranquilla | Explotación de canteras | I 2.500 | O | 25 | 25 | 25 | 50,00 | - | - | - |
| Dicente Ltda. en Liquidación | Medellín | Comercialización | C 900 | O | 1 | 364 | 3.051 | 90,00 | - | - | 2.687 |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | Barranquilla | Transporte de carga | I 2.482.020 | O | 2.482 | 12.747 | 12.747 | 87,71 | - | (813) | - |
| Dist. Col. de Cementos Ltda. en Liquidación | Barranquilla | Comercialización | C 200.000 | O | 20 | 3.674 | 3.950 | 100,00 | - | - | 276 |
| Disgranel Ltda. en Liquidación | Barranquilla | Comercialización | C 900 | O | 1 | 6 | 72 | 90,00 | - | - | 66 |
| SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS | | | | | 13.922 | 116.185 | 148.019 | | 69 | 1.811 | 31.903 |
| PERMANENTES NO CONTROLADAS | | | | | | | | | | | |
| Bancolombia S.A. | Medellín | Intermediación financiera | B 27.685.460 | O | 39.768 | 81.163 | 498.555 | 5,43 | - | 29.207 | 417.392 |
| Cementos de Caldas S.A. | Manizales | Producción cemento | I 20.179.195 | O | 2.624 | 3.027 | 3.572 | 39,81 | - | - | 545 |
| Cartón Colombia S.A. | Cali | Producción cartones | B 3.192.175 | O | 1.580 | 7.035 | 39.522 | 2,96 | - | 1.024 | 32.487 |
| Cia. Colombiana de Inversiones S.A. | Medellín | Intermediación financiera | B 2.672.325 | O | 27.244 | 29.042 | 57.668 | 3,72 | - | 826 | 28.626 |
| Fundiciones Colombia S.A. | Medellín | Metalurgica | I 38.543.456 | O | 116 | 278 | 27 | 1,54 | 251 | - | - |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A. | Medellín | Producción confitería | B 24.940.650 | O | 5.476 | 15.444 | 386.708 | 5,73 | - | 8.343 | 371.264 |
| Industrial Hullera S.A. | Medellín | Explotación de carbón | B 2.426.469 | O | 24 | 155 | - | 37,48 | - | - | (155) |
| Ormya Colombia S.A. | Guarne | Product. minerales no metálicos | I 6.345.425 | O | 9.347 | 11.554 | 26.384 | 50,00 | - | - | 14.830 |
| Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A. | Cali | Construcción | I 46.056 | O | 9 | - | - | 95,95 | - | - | - |
| Sociedad de Transporte Ferreo | Cali | Servicios ferreos | B 72.294 | O | 72 | 331 | - | 2,95 | 331 | - | - |
| Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A. | Barranquilla | Servicios portuarios | I 361.259 | O | 242 | 484 | 361 | 2,23 | - | - | (123) |
| Sociedad Puerto Ind. Agudulce S.A. | Buenaventura | Servicios portuarios | B 4.390 | O | 44 | 103 | 48 | 1,23 | - | - | (55) |
| Suramericana de Inversiones S.A. | Medellín | Intermediación financiera | B 131.227.832 | O | 117.903 | 183.380 | 2.033.523 | 28,69 | - | 37.400 | 1.850.143 |
| Tableros y Maderas de Caldas S.A. | Medellín | Explotación industria de madera | B 999.681.490 | O | 1.300 | 1.429 | 3.739 | 5,66 | - | 200 | 2.310 |
| Textiles Fabricato-Tejicondor S.A. | Medellín | Textiles | B 67.099.289 | O | 2.492 | 3.145 | 1.219 | 0,81 | - | - | (1.926) |
| Triple A Barranquilla S.A. | Barranquilla | Servicio públicos | I 68.514 | O | 71 | 288 | 176 | 0,12 | - | 11 | (112) |
| Otras menores de \$100 | | | | | 185 | 369 | 7.019 | - | - | 1.618 | 6.650 |
| SUBTOTAL NO CONTROLADAS | | | | | 208.497 | 337.227 | 3.058.521 | | 582 | 78.629 | 2.721.876 |
| | | | | | 2.096.938 | 3.030.825 | 5.779.212 | | 33.590 | | 2.781.977 |
| Provisión para protección de inversiones | | | | | | | | | | | |
| PERMANENTES DE RENTA FIJA | | | | | | | | | | | |
| Bonos y otras | | | | | 40.551 | 40.780 | 21.642 | | | | 149 |
| TOTAL INVERSIONES PERMANENTES | | | | | 2.137.489 | 3.038.015 | 5.800.854 | | 33.590 | | 2.782.126 |

Valorizaciones:

I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:

O: Ordinarias P: Preferenciales

INVERSIONES PERMANENTES A DICIEMBRE 31 DE 2007

| Razon Social | Domicilio | Actividad Económica | No. de Valoración | Clase de acciones | Costo Histórico | Costo Ajustado | Valor Comercial | Particip % | Utilidades en Provisión | Valorización y/o Desvalorización | |
|---|---------------------------|----------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------|-------------------------|----------------------------------|------------------|
| PERMANENTES CONTROLADAS | | | | | | | | | | | |
| Sociedades Anónimas | | | | | | | | | | | |
| Argos USA Corporation | USA | Inversiones | I 9.098 | O | 739.055 | 668.672 | 668.672 | 100,00 | - | 14.325 | |
| C.I. Carbones del Caribe S.A. | Barranquilla | Explotación de carbón | I 5.687.345 | O | 76.849 | 267.372 | 250.978 | 85,31 | 16.394 | (20.669) | |
| Colcaribe Holding | Panamá | Inversiones | I 230.000 | O | 52.001 | 244.966 | 244.966 | 100,00 | - | 3.855 | |
| Concretos Argos S.A. | Bogota | Producción de concreto | I 8.936.585 | O | 49.965 | 171.771 | 181.245 | 93,37 | - | 4.970 | |
| Panama Cement Holding | Panamá | Inversiones | I 425.999 | O | 97.308 | 100.541 | 89.713 | 36,68 | 10.828 | 9.752 | |
| Point Corporation | Islas Virgenes Británicas | Inversiones | I 38.000 | O | 13.912 | 99.867 | 111.915 | 80,85 | - | 23.073 | |
| Reforestadora el Gúasimo S.A. | Medellín | Reforestación | I 296.649.506 | O | 15.401 | 36.959 | 65.063 | 95,00 | - | - | |
| Transatlantic Cement Carriers Inc. | Panamá | Transporte de carga marítimo | I 33.500 | O | 17.311 | 20.562 | 25.730 | 100,00 | - | (548) | |
| Reforestadora del Caribe S.A. | Cartagena | Reforestación | I 1.023.800 | O | 7.278 | 20.393 | 22.911 | 94,80 | - | (794) | |
| TLC International LDC | Islas Virgenes Británicas | Intermediación financiera | I 4.000 | O | 17.826 | 22.825 | 19.806 | 19,51 | 3.019 | 6.430 | |
| Meriféctrica S.A. & Cia. S.C.A. E.S.P. | Medellín | Comercialización de electricidad | I 1.679.687 | O | 14.535 | 17.962 | 17.860 | 19,80 | 102 | 1.442 | |
| Logística de Transporte S.A. | Medellín | Transporte de carga | I 13.094.331 | O | 4.695 | 21.667 | 22.938 | 94,90 | - | (2.335) | |
| C.I. del Mar Caribe S.A. | Barranquilla | Comercializadora internacional | I 2.349.100 | O | 2.958 | 14.300 | 14.761 | 93,96 | - | (509) | |
| Ganadería Río Grande S.A. | Medellín | Agropecuaria | I 8.646.102 | O | 4.323 | 2.562 | 2.692 | 90,81 | - | (1.174) | |
| C.I. del Mar Caribe BVI | Islas Virgenes Británicas | Servicios de agenciamiento | I 18.400 | O | 51 | 4.938 | 6.466 | 93,88 | - | 1.397 | |
| Aridos de Antioquia S.A. | Medellín | Explotación materiales de playa | I 46.400 | O | 225 | 591 | 47 | 3,91 | 544 | (4) | |
| International Cement Company | Panamá | Inversiones | I 10.000 | O | 34 | 509 | 463 | 100,00 | 46 | 13 | |
| Meriféctrica S.A. | Medellín | Comercialización de electricidad | I 19.962 | O | 144 | 191 | 191 | 20,00 | - | 15 | |
| Canteras de Colombia S.A. | Medellín | Explotación grava de cantera | I 16.500 | O | 177 | 5 | 164 | 5,50 | - | 5 | |
| Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. | Sincelejo | Servicios portuarios | I 1.077.066 | O | 10.592 | 10.375 | 4.241 | 32,97 | 6.134 | (226) | |
| Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A. | Cali | Construcción | I 46.056 | O | 9 | - | - | 95,95 | - | - | |
| Cementos de Caldas S.A. | Manizales | Producción cemento | I 20.179.195 | O | 2.624 | 3.027 | 3.289 | 39,81 | - | - | |
| Corporacion de Cemento Andino C.A. | Venezuela | Producción cemento | I 27.393.044 | O | 78.293 | 36.944 | - | 76,63 | 36.944 | - | |
| Zona Franca Argos S.A. | Cartagena | Producción cemento | I 94.900 | O | 95 | 95 | 95 | 94,90 | - | - | |
| Soc. Portuaria Río Córdoba S.A. | Ciénaga | Servicios portuarios | I 50.000 | O | 50 | 33 | 33 | 5,56 | - | (872) | |
| SUBTOTAL SOCIEDADES ANONIMAS | | | | | 1.205.711 | 1.767.127 | 1.754.239 | | 74.011 | 38.146 | 61.123 |
| Sociedades Limitadas | | | | | | | | | | | |
| Valle Cement Investments Ltd. | Islas Virgenes Británicas | Inversiones | I 1 | O | 10.941 | 36.114 | 64.765 | 100,00 | - | (499) | |
| Tempo Ltda. | Yumbo | Transporte de carga | I 600 | O | 28 | 3.517 | 5.395 | 60,00 | - | 2.545 | |
| Urbanizadora Villa Santos Ltda. | Barranquilla | Construcción | I 9.000 | O | 1 | 3.400 | 3.331 | 90,00 | 69 | 909 | |
| Dicementos Ltda. en Liquidación | Medellín | Comercialización | C 47.500 | O | 439 | 1.900 | 1.900 | 95,00 | - | - | |
| Carbones Nechi Ltda. | Medellín | Explotación de carbón | I 47.450 | O | 496 | 1.950 | 3.105 | 73,00 | - | 374 | |
| Dicente Ltda. en Liquidación | Medellín | Comercialización | C 900 | O | 364 | 364 | 364 | 90,00 | - | - | |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | Barranquilla | Transporte de carga | I 2.482.020 | O | 2.482 | 9.265 | 8.578 | 87,71 | 687 | (3.509) | |
| Dist. Col. de Cementos Ltda. en Liquidación | Barranquilla | Comercialización | C 200.000 | O | 20 | 3.674 | 3.674 | 100,00 | - | - | |
| Disgranel Ltda. en Liquidación | Barranquilla | Comercialización | C 900 | O | 1 | 6 | 6 | 90,00 | - | - | |
| Carbones del Caribe Ltda. | Barranquilla | Explotación de carbón | I 833 | O | 1 | - | - | 33,32 | - | - | |
| SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS | | | | | 14.773 | 60.190 | 91.118 | | 756 | (180) | 31.684 |
| PERMANENTES NO CONTROLADAS | | | | | | | | | | | |
| Suramericana de Inversiones S.A. | Medellín | Intermediación financiera | B 131.227.832 | O | 117.903 | 183.380 | 2.616.607 | 28,69 | - | 27.514 | |
| Bancolombia S.A. | Medellín | Intermediación financiera | B 34.988.095 | O | 50.258 | 102.572 | 667.436 | 6,86 | - | 24.404 | |
| Columar Haití S.A. | Haiti | Inversiones | I 70.200 | O | 16.022 | 14.145 | 15.560 | 50,00 | - | 491 | |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A. | Medellín | Producción confitería | B 24.940.650 | O | 5.476 | 15.444 | 412.279 | 5,73 | - | 5.724 | |
| Omya Colombia S.A. | Guarne | Product. minerales no metálicos | I 6.345.455 | O | 9.347 | 11.554 | 17.202 | 50,00 | - | - | |
| Cartón Colombia S.A. | Cali | Producción cartones | B 3.192.175 | O | 1.580 | 7.035 | 31.044 | 2,96 | - | 1.008 | |
| Tableros y Maderas de Caldas S.A. | Medellín | Explotación industria de madera | B 999.681.490 | O | 1.300 | 1.429 | 10.306 | 5,66 | - | - | |
| Cia. Colombiana de Inversiones S.A. | Medellín | Intermediación financiera | B 2.672.325 | O | 1.633 | 4.532 | 66.164 | 3,21 | - | 593 | |
| Textiles Fabricato-Tejcondor S.A. | Medellín | Textiles | B 67.099.289 | O | 2.492 | 3.145 | 2.358 | 0,81 | - | - | |
| Otras menores de \$100 | | | | | 887 | 2.182 | 6.897 | | 580 | 1.273 | |
| SUBTOTAL NO CONTROLADAS | | | | | 206.898 | 345.418 | 3.845.853 | | 580 | 61.007 | 3.501.015 |
| Provisión para protección de inversiones | | | | | | 1.427.382 | 2.172.735 | 5.691.210 | 75.347 | 3.593.822 | |
| | | | | | | - | (75.347) | - | | | |
| PERMANENTES DE RENTA FIJA | | | | | | 19.824 | 19.824 | 19.824 | | | |
| TOTAL INVERSIONES PERMANENTES | | | | | 1.447.206 | 2.117.212 | 5.711.034 | | 75.347 | 3.593.822 | |

Valorizaciones:

I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:

O: Ordinarias P: Preferenciales

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 Nechí 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 | 23.469 | 18.710 | 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. | 20.182 | 16.363 | 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 | 176.153 | - | 176.153 | 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. | 772.603 | 219.369 | 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 - \$1.458 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 (impeachment) representando en los estados financieros de Argos USA Corporation una pérdida por \$74.786.

(2) Estas sociedades fueron vendidas en 2008

(3) Se encuentra en etapa preoperativa

(4) En 2008 no se registró 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 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 Nechí 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 |
| Haiti 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 | 127.673 | - | 176.153 |
| 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 ejercicios anteriores | Superávit por valorizaciones | Patrimonio |
|---|----------------|----------------------|----------|-------------------------------|--------------------------|----------------------------------|------------------------------|------------|
| Argos USA Corporation. | 760.921 | 9.075 | - | (105.783) | 14.358 | (11.831) | 2.420 | 669.160 |
| Áridos 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 Nechí 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 Company 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 | 138.420 |
| 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 | - | - |
| Pro. Planta y Equipo en transito | 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:

| | 2008 | 2007 |
|--|----------------|----------------|
| 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 | (55.745) | (66.364) |
| | 593.880 | 408.600 |

(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 período 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 mineral 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 |
| 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:

| | 2008 | 2007 |
|-------------------------------------|----------------|---------------|
| 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) | 57.004 | 14.295 |
| | 109.526 | 57.794 |

(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:

| | 2008 | 2007 |
|--|------------------|------------------|
| 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 | 10 | 10 |
| | 3.892.050 | 4.808.880 |

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:

| | Tasa promedio anual en 2008 (%) | 2008 | 2007 |
|--|---------------------------------|------------------|----------------|
| 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 | | 92.927 | 63.216 |
| Total obligaciones financieras | | 1.430.565 | 681.257 |
| Menos - Parte a largo plazo | | 450.079 | 293.522 |
| Obligaciones a corto plazo | | 980.486 | 387.735 |

* Ver costo promedio al final de la nota 12.

(1) Las obligaciones con bancos nacionales se detallan

| Entidad | Concepto | Valor (Millones de Pesos) 2008 | 2007 | Moneda | Vencimiento |
|-----------------|-----------------------|-----------------------------------|----------------|--------|-------------|
| Citibank | Crédito Bancoldex | 3.364 | 5.036 | Dólar | 03-Abr-10 |
| BBVA | Crédito de tesorería | 96.643 | 86.786 | Dólar | 21-Ago-09 |
| BBVA | Crédito a largo plazo | 40.000 | - | Pesos | 07-Abr-10 |
| Banco de Bogota | Crédito de tesorería | 50.000 | 50.000 | Pesos | 07-Sep-09 |
| Davivienda | Crédito de tesorería | 41.510 | 37.647 | Dólar | 07-May-09 |
| Davivienda | Crédito a largo plazo | 100.000 | - | Peso | 15-Oct-13 |
| Banacolombia | 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 otros los siguientes compromisos sobre los balances consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA menor a 4.0 veces hasta junio 2010.
- 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 | \$150.000 | IPC+5,25% | Semestre vencido |
| | \$600.000 | | |

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

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

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

Adicionalmente se hicieron dos liquidaciones (Unwind) de varios SWAPS, dando como resultado 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 31 de diciembre de 2008 presenta el siguiente saldo:

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

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

| Plazo | Valores emitidos | Tasa efectiva | Forma de pago |
|----------|------------------|---------------|-----------------|
| 364 días | \$150.000 | 11.79% EA | Período vencido |
| 364 días | \$80.000 | 11.08% EA | Período vencido |
| 364 días | \$70.000 | 11.08% EA | Período vencido |
| | \$300.000 | | |

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

Durante 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:

| | 2008 | 2007 |
|---|----------------|----------------|
| 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 | 7.523 | 6.340 |
| Total proveedores y cuentas por pagar | 808.141 | 622.984 |
| Menos - Parte a largo plazo | 224.584 | 234.111 |
| Proveedores y cuentas por pagar corto plazo | 583.557 | 388.873 |

- 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.
- Se incrementa principalmente por compras para nuevos proyectos a F.L.Smith e Internacional Materials.
- 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.
- 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 Int | 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:

| | 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%.
- 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. 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. 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 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.

A continuación se presentan 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 | 264.678 | 148.594 |
| | 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 | 258.861 | 191.051 |
| | 491.605 | 337.172 |
| Renta líquida ordinaria | 6.873 | 101.886 |
| 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 | 69.025 | 59.529 |
| Tasa impositiva | 33% | 34% |
| Impuesto de renta | 22.778 | 20.240 |
| Ganancia ocasional | | |
| Utilidad en venta activos fijos | 5.942 | 9.845 |
| (Pérdida) Utilidad en venta inversiones | (1.561) | 58.822 |
| Ganancia ocasional gravable | 4.381 | 68.667 |
| Tasa impositiva | 33% | 34% |
| Impuesto a la ganancia ocasional | 1.446 | 23.347 |
| Provisión para impuestos | 24.224 | 43.587 |
| Exceso de provisión año corriente | 76 | - |
| Menos: Impuesto diferido, ajustes años anteriores | 15.366 | 14.820 |
| Provisión para impuestos cargada a resultados | 8.934 | 28.767 |

b. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

| | 2008 | 2007 |
|---|------------------|------------------|
| Patrimonio contable | 6.375.730 | 7.165.944 |
| Más: | | |
| 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 el 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.

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 | 471 | 666 |
| | 233.300 | 216.777 |
| Menos - Parte a largo plazo | 216.176 | 199.703 |
| Obligaciones laborales a corto plazo | 17.124 | 17.074 |

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.

| | 2008 | 2007 |
|------------------------------------|---------|---------|
| 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 | 22.528 | 14.792 |
| | 216.176 | 199.703 |

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.

| | 2008 | 2007 |
|--|-------|-------|
| 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 a \$19.516.

RESERVA PARA READQUISICIÓN DE ACCIONES Y ACCIONES PROPIAS READQUIRIDAS

| | 2008 | 2007 |
|--|-----------|----------------|
| 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 distribuible a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas. 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 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. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio de 2008 por \$19.870.

NOTA 17. CUENTAS DE ORDEN

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

| | 2008 | 2007 |
|--|--------------------|--------------------|
| 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) | 5.370.600 | 4.948.928 |
| | 6.465.329 | 8.009.648 |
| Responsabilidades contingentes | | |
| Bienes y valores recibidos | 30.472 | 21.420 |
| Otras (6) | 937.262 | 800.758 |
| | 967.734 | 822.178 |
| Otras cuentas de orden acreedoras | 26.591 | 26.591 |
| Cuentas de orden fiscales (7) | (4.472.041) | (4.500.051) |
| | (3.477.716) | (3.651.282) |
| Total cuentas de orden | 2.987.613 | 4.358.366 |

- (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 Corporation 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:

| | 2008 | 2007 |
|----------------------------|------------------|------------------|
| Ventas nacionales | 1.231.304 | 1.174.378 |
| Ventas al exterior | 170.876 | 337.051 |
| Otras ventas operacionales | 21.695 | 12.986 |
| | 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:

| | 2008 | 2007 |
|----------------------------------|----------------|----------------|
| 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 |
| 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 | 695 | 1.652 |
| | 131.455 | 125.793 |

(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:

| | 2008 | 2007 |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| 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 | 1.468 | 1.344 |
| | 65.326 | 57.254 |

(1) 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:

| | 2008 | 2007 |
|----------------------------------|-----------|-----------|
| Ingreso por diferencia en cambio | 34.066 | 268.229 |
| Pérdida en cambio | (180.469) | (192.796) |
| Diferencia en cambio neta | (146.403) | 75.433 |

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:

| | 2008 | 2007 |
|---|----------------|----------------|
| 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 | 4.725 | 10.436 |
| | 382.489 | 244.579 |

(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 \$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 | 15.050 | 10.589 |
| | 144.680 | 178.366 |

- (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:

| 2008 | Compañía | CUENTAS POR COBRAR | | |
|------|---|--------------------|----------------|----------------|
| | | 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 Nechí 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 Villa Santos 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 |

| 2007 | Compañía | CUENTAS POR COBRAR 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 Villa Santos 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 |

| 2008 | Compañía | CUENTAS POR PAGAR 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 Villa Santos 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 |

| 2007 | Compañía* | CUENTAS POR PAGAR 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 |
| 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 período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2008 y 2007:

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 Villa Santos Ltda. | - | - | 6 | - | 6 |
| Zona Franca Argos S.A. | 35.745 | 656 | 327 | 4542 | 41.270 |

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 Ltda. | - | - | 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 |

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

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 |

| Compañía | Ventas | Servicios | Honorarios | Diversos | Total egresos |
|---|--------|-----------|------------|----------|---------------|
| 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 | - | - | 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 su filial Valle Cement suscribieron con Companhia Vale Do Rio (Brasil), en adelante (VALE), un acuerdo mediante el cual las dos primeras se comprometen a vender la filial Diamond Coal, sociedad que será propietaria de las Minas de Hatillo y Cerro Largo, la participación que se posee en la sociedad FENOCO S. A., la cual equivale al 8.43% del total de acciones en circulación, y el 100% de las acciones en que se divide el capital de la Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.. Cabe resaltar que para el perfeccionamiento de esta operación, las dos partes están obligadas a cumplir una serie de obligaciones precedentes, sin las cuales no se podrá llevar a feliz término la operación

Durante el año 2008 no hubo:

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

NOTA 26. ÍNDICES FINANCIEROS

| | 2008 | 2007 |
|--|-----------|-----------|
| 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)

| | 2008 | 2007 |
|---|-----------|-----------|
| 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 de operación (Activo corriente + Activo fijo) | 2.289.268 | 2.101.159 |
| Capital de trabajo | (665.086) | (248.352) |



ARGOS

www.argos.com.co