

INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2011

CEMENTOS ARGOS S.A.





Mezcladora de concreto.

ÍNDICE

03	ADMINISTRACIÓN
05	PRINCIPALES INDICADORES
09	INFORME DE GESTIÓN
19	ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
31	NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
83	ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
95	NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES



Vela Planta Cartagena.

ADMINISTRACIÓN

JUNTA DIRECTIVA

Sergio Restrepo
Ana María Giraldo
Andrés Bernal
Claudia Betancourt
Juan David Vieira

DIRECTIVOS

Presidente, José Alberto Vélez
Vicepresidente de Asuntos Corporativos, Camilo José Abello
Vicepresidente de Finanzas Corporativas, Ricardo Andrés Sierra
Vicepresidente de Gestión Humana y Organizacional, Jorge Ignacio Acevedo
Vicepresidente de Innovación, Tomás Restrepo
Vicepresidente de Recursos Estratégicos, Víctor Manuel Lizarralde
Vicepresidente Regional Caribe, Jorge Mario Velásquez
Vicepresidente Regional Colombia, Juan David Uribe
Vicepresidente Regional USA, Eric Flesch

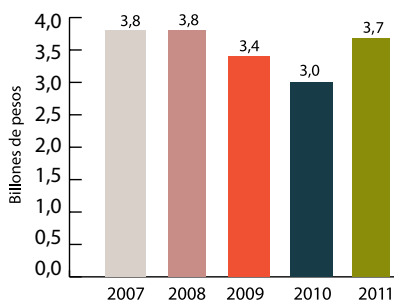
REVISORÍA FISCAL

Deloitte & Touche Ltda.

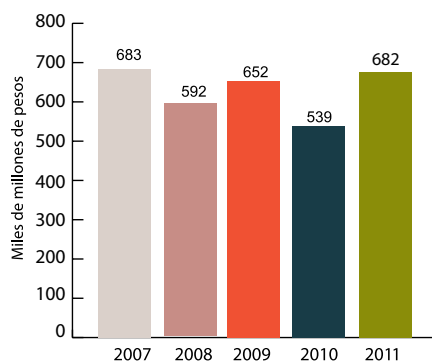
PRINCIPALES INDICADORES

FINANCIEROS

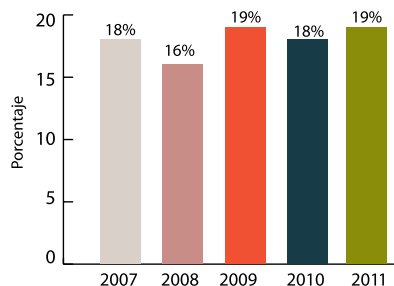
INGRESOS
OPERACIONALES
CONSOLIDADOS



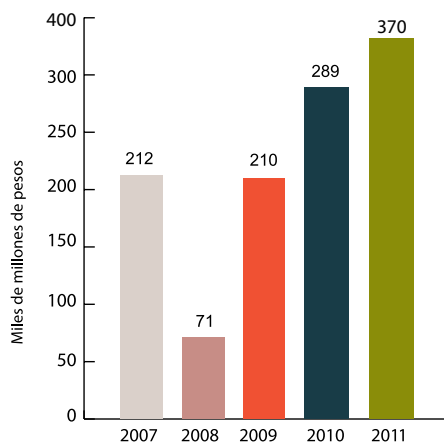
EBITDA
CONSOLIDADO



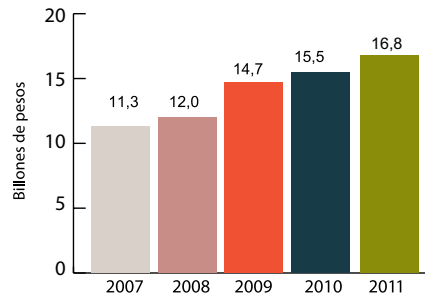
MARGEN
EBITDA



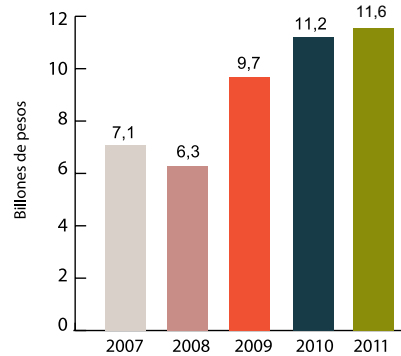
UTILIDAD NETA



ACTIVOS CONSOLIDADOS

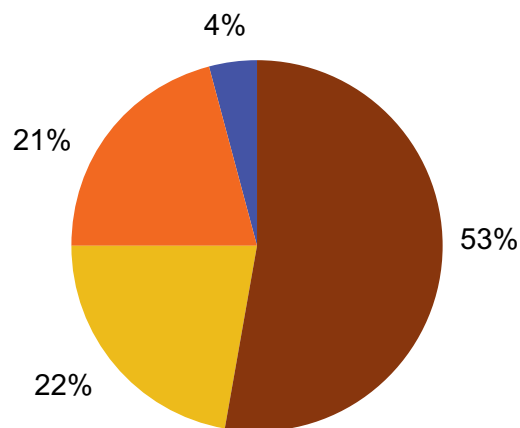


PATRIMONIO CONSOLIDADO



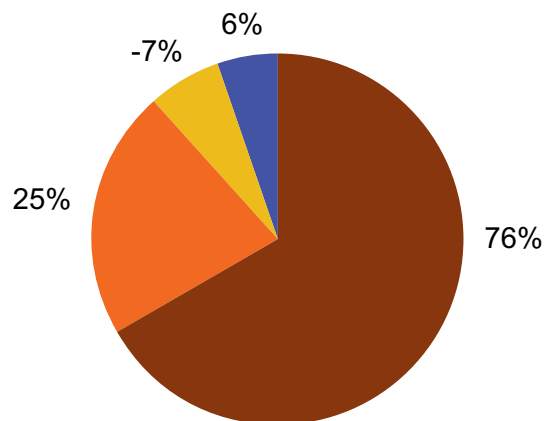
DISTRIBUCIÓN DE LOS INGRESOS CONSOLIDADOS 2011

- Regional Colombia
- Regional USA
- Regional Caribe
- Otros negocios



DISTRIBUCIÓN DEL EBITDA CONSOLIDADO 2011

- Regional Colombia
- Regional Caribe
- Regional USA
- Otros negocios



DEL NEGOCIO

PLANTAS DE CEMENTO **11**

INSTALACIONES DE MOLIENDA DE CLINKER **6**

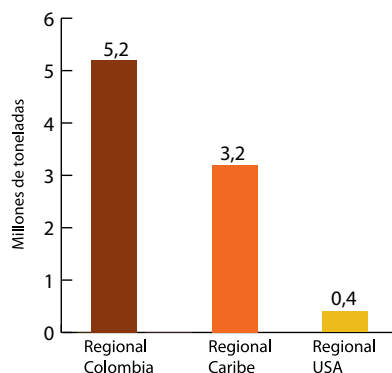
TERMINALES DE RECEPCIÓN Y EMPAQUE DE CEMENTO **5**

PLANTAS DE CONCRETO **308**

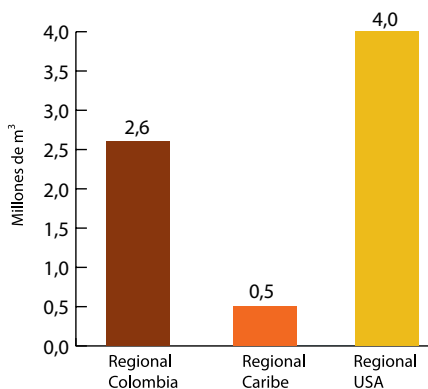
MEZCLADORAS DE CONCRETO **2.006**

PAÍSES A LOS QUE SE EXPORTÓ CEMENTO Y CLINKER EN 2011 **40**

PRODUCCIÓN DE CEMENTO EN 2011



PRODUCCIÓN DE CONCRETO EN 2011



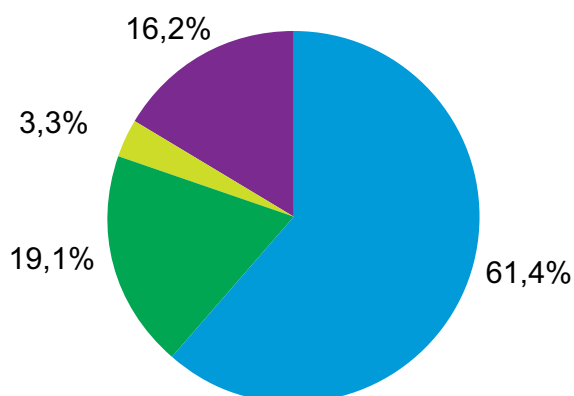
ACCIONISTAS Y COMPORTAMIENTO DE LA ACCIÓN

NÚMERO DE ACCIONISTAS AL CIERRE DE 2011

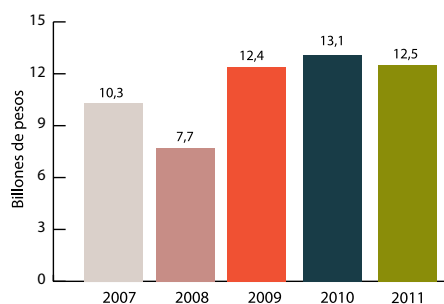
7.889*

COMPOSICIÓN ACCIONARIA AL CIERRE DE 2011

- Inversiones Argos
- Fondos de pensiones
- Inversionistas extranjeros
- Otros



MARKET CAP A 31 DE DICIEMBRE

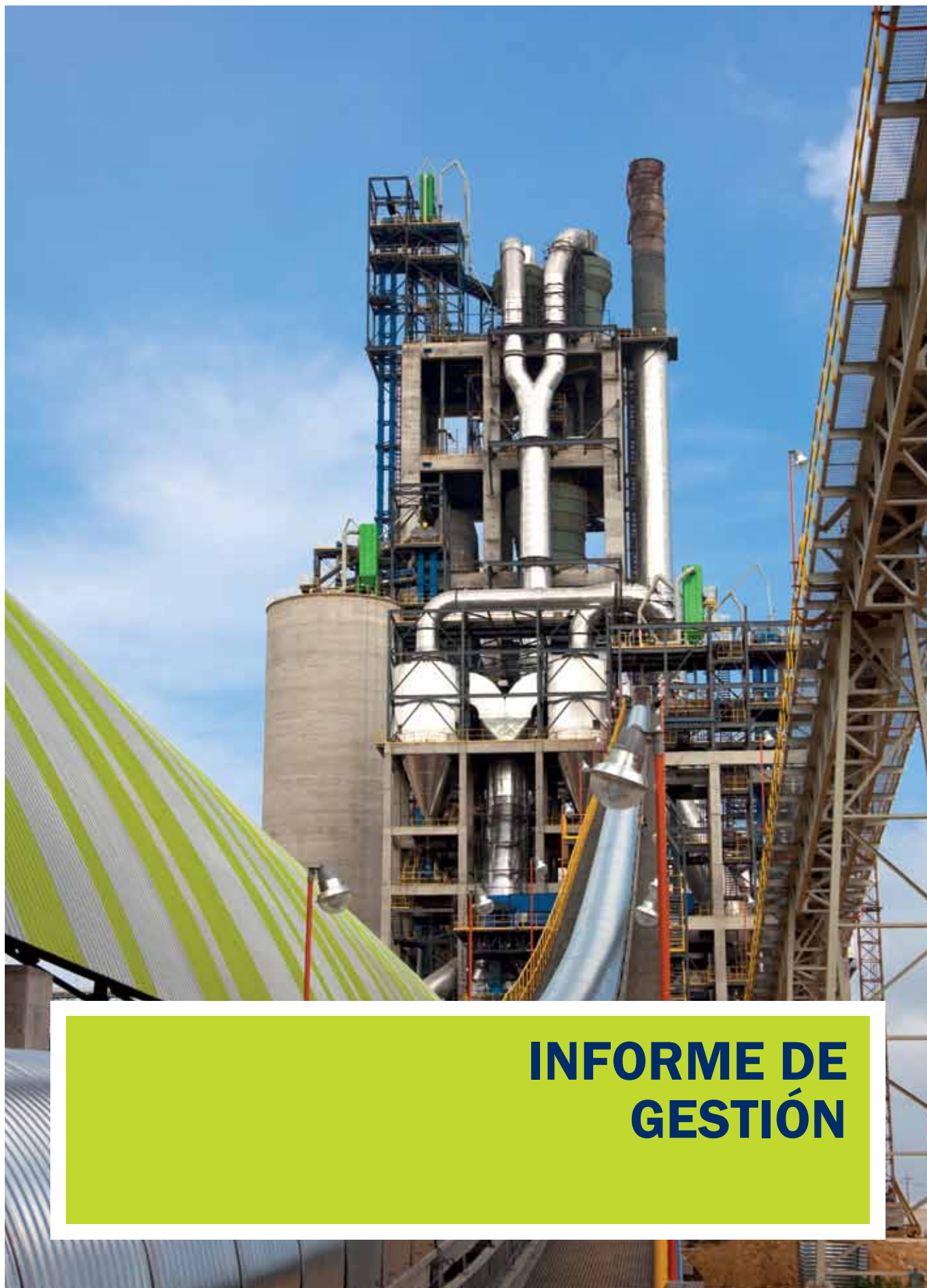


COMPORTAMIENTO DE LA ACCIÓN EN 2011 **

-4,7%

** Comportamiento del IGBC enero a diciembre 2011: -18,3%

* Composición accionaria sin repos.



INFORME DE GESTIÓN

INFORME DE GESTIÓN 2011



Planta de concreto en Houston Texas

El año 2011 fue un periodo de gran actividad en nuestra compañía, pues, además de haber registrado cifras operacionales crecientes en la mayoría de nuestros mercados y haber alcanzado máximos históricos en volúmenes de cemento y concreto en las regionales Colombia y Caribe, Cementos Argos avanzó en la consolidación de sus operaciones en Estados Unidos y dio un importante paso en la reorganización estratégica de sus actividades, encaminándose hacia un jugador puro en el sector de cemento, concreto y agregados.

Desde los primeros meses, el 2011 se perfiló como un año de gran dinamismo en nuestra organización, pues además de dar inicio en enero a los despachos de cemento al proyecto de expansión del Canal de Panamá y de haber puesto en marcha en Bogotá nuestra principal planta de producción de concreto en Colombia, dimos también un importante paso en nuestra consolidación de operaciones en Estados Unidos.

EXPANSIÓN EN ESTADOS UNIDOS

Durante el año anterior se marcó otro importante hito en nuestra estrategia de consolidación como una compañía multinacional con presencia y liderazgo en Colombia, Estados Unidos y el Caribe. En mayo de 2011, anunciamos la adquisición, por 760 millones de dólares, de un paquete de activos cementeros y concreteros que fortaleció nuestra presencia en los Estados Unidos, y nos permitió, entre otros, integrarnos verticalmente, generar importantes sinergias, convertirnos en líderes de una de las regiones más dinámicas de ese país y aprovechar la fortaleza financiera de Cementos Argos para expandirse, a un valor de adquisición atractivo, en un momento único de la industria. Esperamos que en el mediano plazo esta adquisición nos genere un importante pilar de creación de valor ante la potencial recuperación del mercado estadounidense, afectado por la pasada desaceleración económica.

En Argos hemos mantenido una convicción firme en el mercado norteamericano, pues, a pesar de estos años difíciles, somos conscientes de su potencial de recuperación dadas las condiciones demográficas, al igual que la solidez de los fundamentales de largo plazo de la actividad edificadora, la creación de hogares y empleos y los desembolsos para infraestructura que se requieren para mantener la competitividad del país.

Si bien Cementos Argos desde el año 2005 estaba presente de manera directa en Estados Unidos con operaciones de concreto en Texas, Arkansas, Georgia, Virginia y Carolina del Sur y del Norte, antes del cierre de la transacción, no se contaba aún con producción de cemento en este país. Inicialmente, nuestra idea fue lograr una integración vertical con nuestras plantas de cemento ubicadas en el norte de Colombia y las concretas norteamericanas; sin embargo, siempre tuvimos como un objetivo el poder contar con producción de cemento en Estados Unidos. Con esto aumenta nuestra flexibilidad operativa permitiéndonos responder rápidamente a los cambios del mercado.

El paquete de activos adquiridos a la cementera francesa Lafarge comprendió: una planta productora de cemento con una capacidad instalada de 1,6 millones de toneladas al año, ubicada en Roberta (Alabama); una planta productora de cemento con capacidad instalada de 1,1 millones de toneladas al año, ubicada en Harleyville (Carolina del Sur); una molinera de clinker en Atlanta (Georgia) con una capacidad de 500 mil toneladas de cemento al año; 79 plantas de concreto en los estados de Alabama, Georgia y Carolina del Sur; 347 camiones mezcladores de concreto, 5 terminales férreos: 3 en Georgia, 1 en Mississippi y 1 en Carolina del Norte y 1 puerto marítimo en Mobile (Alabama).

Con esta expansión en el mercado norteamericano, pasamos a ser el cuarto productor de concreto en Estados Unidos y el segundo productor de cemento en la región del Sureste en este país. Además, nuestra Compañía alcanza, en todas sus geografías, una capacidad instalada total anual de 16 millones de toneladas de cemento y 14 millones de metros cúbicos de concreto.

INNOVACIÓN

Es de destacar que en 2011 le dimos un importante impulso a la dinámica innovadora que queremos desarrollar en Cementos Argos como un pilar fundamental de nuestra sostenibilidad. Lo anterior se evidenció en la estructura misma de la Compañía, pues la Vicepresidencia de Desarrollo de Negocios cambió su nombre a Vicepresidencia de Innovación, con el modelo de pensamiento y compromiso organizacional que esto implica.

Una de las más importantes iniciativas en esta área ha sido construir un portafolio de tecnologías para la producción de Cementos Verdes. La primera de ellas fue a través de Ceratech, una compañía estadounidense que desarrolló un cementante con huella de carbono casi neutra. Si bien es un producto que aún se encuentra en etapa de desarrollo, ya se han hecho análisis técnicos y pruebas de mercado muy prometedoras, no solo por ser un material sostenible, sino por su alto desempeño técnico.

Asimismo, en septiembre adquirimos un completo centro de investigación y desarrollo, el cual tendrá como objetivo fundamental la ejecución de proyectos de investigación aplicada, que den paso a las nuevas generaciones de procesos y productos de Argos. La inversión en este centro vendrá acompañada de la construcción de una edificación de aproximadamente 3.000 metros cuadrados, que se realizará dentro del campus de la Universidad Eafit en Medellín, aprovechando así todas las sinergias y recursos de este entorno de educación, investigación y aprendizaje.

Como cierre del año, en diciembre realizamos la primera Cumbre de Innovación Argos. El objetivo de este encuentro era definir la arquitectura estratégica de IDEAXION, nuestro Sistema de Innovación. La cumbre marcó un hito al congregarse por primera vez a más de 120 personas de distintas áreas y geografías de nuestra organización y reafirmar nuestro compromiso en torno a este tema que cada vez toma más relevancia en Argos y el mundo.

ESCISIÓN DE ACTIVOS NO CEMENTEROS

Uno de los hechos para destacar del año 2011 fue la aprobación, por parte de ustedes, señores accionistas, del proyecto de escisión por absorción que emprendió nuestra compañía hace unos meses buscando convertir a Cementos Argos en una organización enfocada netamente en sus negocios estratégicos de cemento, concreto y agregados.

Dicho proyecto comprendió la escisión de activos no asociados a la actividad cementera de Cementos Argos y su absorción por parte de Inversiones Argos. Como contraprestación por estos activos, se aprobó tanto por ustedes, accionistas de Cementos Argos, como por aquellos de Inversiones Argos, en asambleas extraordinarias independientes, que esta última emitiera a los accionistas de Cementos Argos acciones preferenciales en razón de 0,31 acciones preferenciales de Inversiones Argos por cada acción de Cementos Argos.

A lo largo de su historia y por motivos que obedecen a inversión de excesos de liquidez, garantía de reservas de caliza, agregados y carbón, optimización logística y reorganizaciones accionarias, el balance general de Cementos Argos se ha visto compuesto por el valor de sus operaciones cementeras y de otros activos no asociados directamente a esta actividad, dentro de los cuales sobresalían activos inmobiliarios, carboníferos, portuarios e inversiones de portafolio.

Más allá de las ventajas inherentes a la solidez patrimonial y el respaldo de recursos de capital, mineros, energéticos y logísticos que generaban estos activos para Cementos Argos, su presencia en el balance general de la Compañía había hecho complejo, principalmente para el público inversionista, el completo entendimiento de ésta y, por ende, su análisis financiero y cálculos de valor, limitando su atractivo como alternativa de inversión.

Es importante aclarar que Cementos Argos mantiene un portafolio de acciones que permitirá respaldar sus niveles de endeudamiento, y el cual, en un futuro, podría ser usado como fuente de recursos para crecimiento y soporte de la operación. El portafolio de inversiones que permanece en Cementos Argos tras la escisión está compuesto por:

- El 6% de Grupo de Inversiones Suramericana ordinaria
- El 6% de Bancolombia ordinaria y
- El 2% de Cartón de Colombia

Por último, vale destacar que el término de la relación de reparto de esta transacción, aprobado por las reuniones extraordinarias de las Asambleas de Accionistas de Cementos Argos e Inversiones Argos, fue propuesto por las respectivas Juntas Directivas con base en cálculos realizados por bancos de inversión internacionales. El banco de inversión Credit Suisse asesoró a Cementos Argos y emitió una opinión de equidad y justicia (*Fairness Opinion*) sobre dicha relación de reparto.

SOSTENIBILIDAD

Para Cementos Argos, 2011 fue un año de importantes logros en materia de sostenibilidad en las tres dimensiones: económica, social y ambiental, permitiéndonos avanzar hacia el fortalecimiento de las mejores prácticas y estándares internacionales, utilizando la metodología de la Iniciativa Global de Reportes de Sostenibilidad (GRI por su sigla en inglés).

Continuamos comprometidos con los principios del Pacto Global y participamos en el Centro Regional del Pacto Global para América Latina y el Caribe, con el fin de compartir experiencias con diferentes organizaciones de la región y generar iniciativas que nos permitan afianzar nuestras prácticas. En este sentido, la Compañía ha desarrollado importantes procesos ligados a los diez principios del Pacto Global, enfocados en derechos humanos, relaciones laborales, medio ambiente y anticorrupción.

Durante el año, hicimos parte activa de las mesas internacionales del Consejo Mundial para el Desarrollo Sostenible (WBCSD por su sigla en inglés) y de su Iniciativa de Cemento Sostenible (CSI por su sigla en inglés), en la que Cementos Argos es la única empresa colombiana que participa. A través de esta iniciativa, hemos logrado consolidar herramientas y estrategias que permitan que la industria cementera sea más amigable con el medio ambiente.

Asimismo y por cuarto año consecutivo, fuimos seleccionados para participar en el estudio anual del Índice Dow Jones de Sostenibilidad (DJSI por sus siglas en inglés), en el cual se evalúan las compañías más exitosas en el campo del desarrollo sostenible; en 2011, obtuvimos los mejores puntajes en los resultados de la encuesta para nuestra industria en temas como servicio al cliente, ciudadanía corporativa y filantropía y nos destacamos muy por encima del promedio en seguridad industrial y salud ocupacional, relación con los grupos de interés, estándar para los proveedores, logística y en nuestro reporte social. Sin embargo, tenemos importantes retos que consideramos grandes oportunidades de innovación y aprendizaje para nuestra organización.

En la dimensión ambiental, este año realizamos la construcción de la política ambiental y contamos con la medición de la huella de carbono de la Compañía, proceso que nos permite definir estrategias y metas de reducción de emisiones en el mediano y largo plazo. Asimismo, nos convertimos en la primera cementera en el mundo que cuenta con un proyecto forestal registrado ante Naciones Unidas, enmarcado en el Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) y regulado por el Protocolo de Kioto. En este proyecto, hemos reforestado 2.750 hectáreas con Teca en San Onofre (Sucre), Sonsón y San Francisco (Antioquia).

En la dimensión social destacamos la multiculturalidad de nuestra organización, a la cual ingresaron cerca de 800 personas a las operaciones de Estados Unidos, que se integraron a la cultura Argos. De esta manera, Cementos Argos se consolida con operaciones en diferentes países y una comunicación en distintos idiomas como: español, inglés, francés y holandés.

Además, realizamos una importante labor social con 672 comunidades de zonas de influencia de nuestras operaciones en Colombia, Haití, República Dominicana y Panamá. En 2011, la inversión fue de once millones de dólares para la realización de proyectos educativos, productivos y de infraestructura comunitaria y vivienda, en los que resaltamos especialmente la culminación de la reconstrucción de viviendas nuevas en Haití para nuestros colaboradores afectados por el terremoto en enero de 2010.

Lo anterior es una breve muestra de nuestro compromiso con la sostenibilidad y de los importantes retos que tenemos, en los cuales seguiremos trabajando día a día para generar valor y sostenibilidad a nuestra compañía, a la sociedad y al planeta. Creemos que a partir del aprendizaje y la innovación en prácticas cada vez más amigables con el medio ambiente, respetuosas con las personas y económicamente viables, lograremos estar siempre a la vanguardia de los retos que hoy enfrenta el mundo en materia de desarrollo sostenible.

RESULTADOS CORPORATIVOS

En forma consolidada, obtuvimos ingresos operacionales cercanos a los 3,7 billones de pesos (2,0 billones de dólares), presentando un incremento de 21% en pesos, o de 24% en dólares, frente a 2010. De estos ingresos, el 53% provino de ventas en la Regional Colombia, el 22% de la Regional USA, el 21% de la Regional Caribe y el restante 4%, de otros negocios. El EBITDA fue de 682 mil millones de pesos (369 millones de dólares), presentando un aumento de 26% en pesos o de 30% en dólares. El margen EBITDA pasó de 18% en 2010 a 19% en 2011.

La utilidad operacional consolidada ascendió a 347 mil millones de pesos (189 millones de dólares), registrando un crecimiento de 59% en pesos o de 65% en dólares. Dada la todavía tímida dinámica del sector de la construcción en Estados Unidos, se generó, por reglas contables de este país, un deterioro de activos, *impairment*, en estas operaciones, por 74 mil millones de pesos (40 millones de dólares). Este efecto es netamente contable y no afecta el flujo de caja de nuestra compañía; de esta manera, la utilidad operacional consolidada después del deterioro de activos ascendió a 273 mil millones de pesos (149 millones de dólares).

La utilidad neta consolidada para el año 2011 ascendió a 370 mil millones de pesos (206 millones de dólares) presentando un aumento de 28% en pesos o de 32% en dólares. Es importante tener presente que la utilidad neta de 2011 está afectada por hechos extraordinarios como la venta de acciones de Grupo de Inversiones Suramericana a nuestra matriz Inversiones Argos, hecho que generó una utilidad no operacional por venta de inversiones de 607 mil millones de pesos. Lo anterior enmarcado dentro de nuestra estrategia de financiación de la compra de los activos en el Sureste de Estados Unidos y bajo los lineamientos de concentrar las inversiones de portafolio al nivel de nuestra compañía matriz, Inversiones Argos.

Relacionado con lo anterior y considerando las utilidades extraordinarias obtenidas por las desinversiones mencionadas, durante el año 2011 decidimos adelantar amortizaciones de intangibles, créditos mercantiles y cálculos actuariales principalmente, que en su conjunto generaron gastos extraordinarios no operacionales del orden de 247 mil millones de pesos. Es importante resaltar que las amortizaciones extraordinarias responden a decisiones netamente contables y no comprometieron el flujo de caja de la Compañía.

Además, gracias al adelanto de estas amortizaciones, el efecto de estos ajustes generará en el futuro un ahorro aproximado en amortizaciones de 27 mil millones de pesos al año, generando una mayor utilidad.

En el estado de resultados individual se tuvieron ingresos operacionales superiores a los 1,6 billones de pesos, un EBITDA de 417 mil millones de pesos, una utilidad operacional de 288 mil millones de pesos y una utilidad neta de 370 mil millones de pesos.

En forma consolidada, los activos ascendieron a los 16,8 billones de pesos (8,6 billones de dólares) y se incrementaron un 8% en pesos, o un 7% en dólares, en comparación con diciembre de 2010. En este mismo período, los pasivos se incrementaron un 21% en pesos, o un 19% en dólares, totalizando 5,1 billones de pesos (2,6 billones de dólares). El patrimonio alcanzó los 11,6 billones de pesos (6,0 billones de dólares) con un aumento de 4% en pesos o de 2% en dólares.

Vale resaltar que el incremento en el pasivo obedeció, en su mayoría, al aumento en las obligaciones financieras, las cuales permitieron apalancar la adquisición de los activos en el sureste de Estados Unidos. El objetivo, desde el anuncio de la transacción, fue tomar una deuda temporal que se pagará mediante la desinversión de activos no cementeros durante los próximos meses. Actualmente estamos trabajando en un plan de financiación de largo plazo que nos permita mantener unos niveles adecuados de apalancamiento que se adapten a las proyecciones de flujo de caja de la Compañía.

LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA

Nuestra Regional Colombia registró un excelente año 2011, en el que no solo mantuvimos una posición de liderazgo, sino que también se alcanzaron los máximos volúmenes de cemento y concreto comercializados en este país desde que se estableció la Compañía.

La interesante coyuntura económica local y el despliegue de inversión en proyectos comerciales, de vivienda e infraestructura hicieron que los resultados de esta Regional mantuvieran una tendencia creciente durante todo el año 2011. Vale resaltar la importancia de la reciente aprobación del Tratado de Libre Comercio entre nuestro país y su relevante socio comercial Estados Unidos, pues a la luz de la competitividad colombiana, las inversiones en infraestructura tomarán aún un mayor protagonismo en la agenda de inversiones del país, reflejando un alentador panorama para la demanda de nuestros productos.

Adicionalmente, otro factor que refleja el interesante potencial de consumo de cemento al interior de nuestro país es la positiva tendencia en el poder adquisitivo de este material que se ha evidenciado en los últimos 10 años. Con base en esto, mientras que en el año 2001, con un salario mínimo mensual legal vigente se podían adquirir en Colombia, en promedio, 17 sacos de cemento de 50kg, hoy en día se pueden adquirir, en promedio, 25 sacos.

Durante el año, vendimos en la Regional Colombia 5 millones de toneladas de cemento gris, lo cual refleja una variación positiva de 19% frente a 2010. Para el mismo período, comercializamos 2,6 millones de metros cúbicos de concreto con un importante incremento del 35%. Estos volúmenes, tanto de cemento como de concreto, han sido los más altos despachados en Colombia desde que se estableció nuestra compañía.

Comercializamos también 111 mil toneladas de cemento blanco, 46 mil toneladas de cal, 858 mil toneladas de agregados y 27 mil toneladas de cemento petrolero.

Los ingresos de la Regional ascendieron a 1,9 billones de pesos, cifra superior en un 24% con respecto a aquella registrada en 2010. De su lado, el EBITDA se situó por encima de los 597 mil millones de pesos, lo que representa un aumento del 24%, reflejando las ventajas del apalancamiento operativo resultante del estricto control de gastos en medio de una coyuntura mundial creciente en los costos de las materias primas. El margen EBITDA se mantuvo estable en 31%.

Finalmente, mantenemos nuestra posición positiva frente al mercado colombiano y estamos convencidos del inmenso potencial que representa para Cementos Argos en términos de demanda y rentabilidad para los próximos años, pues no solo se prevén inversiones considerables en materia de infraestructura en ese tiempo, sino que también indicadores líderes del sector, como los metros cuadrados aprobados para vivienda y las unidades de vivienda aprobadas, hacen pensar que el dinamismo de la construcción en Colombia prevalecerá por unos años más.

LOS NEGOCIOS EN ESTADOS UNIDOS

Los resultados de la Regional Estados Unidos siguen siendo el reflejo de una todavía tímida recuperación del sector de la construcción en este país. No obstante, vale mencionar que aunque los precios del cemento y concreto siguen por debajo de su promedio histórico, hemos notado desde hace ya algunos meses, una estabilización y una leve tendencia al alza en estos, que esperamos se mantenga en 2012. También es importante tener en cuenta que durante el año, los estados en los cuales tenemos presencia fueron objeto de adversas condiciones climáticas sufriendo el impacto de tornados, huracanes y lluvias que impidieron el normal transcurrir de los despachos de concreto en el país y que a su vez incidieron, de manera negativa, en la rentabilidad de la Regional.

Sin embargo y más allá de las cifras financieras reportadas y de la todavía retadora situación del sector, hemos llevado a cabo diferentes iniciativas para mantener la competitividad y estar preparados para cuando se reanude el dinamismo de la construcción en este país. Después de operar varios años en la Regional USA a través de dos compañías: Ready Mix Concrete y Southern Star Concrete, en febrero anunciamos la transición a una sola marca, Argos, que al igual que en Colombia, esperamos se consolide como un símbolo de calidad, servicio y respeto por el medio ambiente.

De igual forma, les compartimos que hoy en día Argos USA, nuestra compañía en este país, es la primera en cuanto al número de plantas de concreto con certificación *Green Star*, sello otorgado a aquellas instalaciones con altos estándares de eficiencia operativa, pero, sobre todo, con compromiso con el medio ambiente. Actualmente, 60 de nuestras plantas de concreto en Estados Unidos son poseedoras de la certificación *Green Star* dentro de un total de 253 plantas certificadas en la industria del concreto norteamericano.

Como se mencionó anteriormente, el año 2011 fue de gran relevancia en la demarcación de nuestra estrategia en Estados Unidos, pues pudimos sacar provecho de la difícil dinámica del sector para adquirir a un precio atractivo un importante paquete de activos cementeros y concreteros que nos permitirán, entre otras cosas, integrar verticalmente nuestras operaciones de cemento y concreto en el Sureste del país y ser líderes en uno de los mercados más dinámicos de esta zona, como es el de la ciudad de Atlanta. Por esta razón, es importante transmitirles, señores accionistas, que esta adquisición obedece a una estrategia de largo plazo y permanencia en los Estados Unidos y, por ello, es relevante enfatizar en que muy seguramente 2012 y 2013 serán años de baja dinámica en este país y, por ende, de baja rentabilidad en nuestras operaciones. No obstante, en el mediano plazo esperamos que esta economía materialice los diferentes planes de actualización de infraestructura y construcción de vivienda que requiere una sociedad de interesantes características demográficas e importantes perspectivas de crecimiento como la estadounidense.

En cuanto a las cifras financieras reportadas en la Regional USA, vale resaltar que los activos adquiridos en el Sureste entraron a consolidar en los resultados de la compañía a partir del 3 de octubre de 2011, fecha en la cual se formalizó el cierre de la transacción.

Registramos para 2011 ventas por 441 millones de dólares, creciendo un 16% frente a 2010. Por su parte, el EBITDA se situó en menos 27 millones de dólares como consecuencia principalmente de los todavía bajos niveles de precios en el sector y de las adversas condiciones climáticas durante unos meses del año. Es importante tener en cuenta que el EBITDA de la Regional se vio afectado por gastos extraordinarios y no recurrentes, del orden de 11 millones de dólares, asociados a la adquisición de los activos a Lafarge. Según

las normas de contabilidad norteamericanas, estos gastos deben ser contabilizados como operativos y por dicha razón impactaron directamente en el EBITDA de 2011.

En la Zona Golfo (estados de Texas y Arkansas) comercializamos en 2011, 2,7 millones de metros cúbicos de concreto, presentando una variación positiva de 3% frente a 2010. Del mismo modo, en la Zona Sureste (estados de Georgia, Carolina del Sur, Carolina del Norte y Virginia), el volumen vendido de concreto fue de 1 millón de metros cúbicos, aumentando en un 5%. Este volumen hace referencia a los activos poseídos en el Sureste antes de la compra a Lafarge.

Con base en esto, los activos adquiridos en el Sureste de Estados Unidos registraron para los tres meses que consolidaron en nuestras cifras de 2011, volúmenes de cemento y concreto de 356 mil toneladas y 231 mil metros cúbicos respectivamente, logrando unas ventas totales de 64 millones de dólares y un EBITDA de menos 400 mil dólares.

LOS NEGOCIOS EN EL CARIBE

Durante el año 2011, el Caribe demostró ser una interesante sumatoria de regiones que reflejan también una positiva dinámica de crecimiento. Además, nuestra Planta Cartagena, clasificada dentro de esta regional, continúa registrando en su nueva línea de producción excelentes resultados en cuanto eficiencia y productividad y opera hoy en día a su capacidad nominal de 1,8 millones de toneladas por año, abasteciendo de manera rentable tanto a los mercados del Caribe y Centroamérica, como al mercado colombiano.

Hoy por hoy, Cementos Argos cuenta con una importante red logística en la cuenca del Caribe, que le ha permitido potenciar las ventajas de la diversificación geográfica y flexibilidad comercial tras su estrategia de expansión en estos mercados. Las sinergias logísticas y de producción que se tienen en el Caribe mantienen a la Regional como una importante fuente de ingresos y EBITDA, con mercados reflejando en su mayoría, durante 2011, cifras crecientes y un promisorio potencial, dadas las necesidades en infraestructura y vivienda.

Muestra de lo anterior es el mercado panameño, que continúa en la senda de fuertes inversiones en infraestructura y de un sector de la construcción con interesantes perspectivas de crecimiento. Obras como la expansión del Canal, la ampliación del aeropuerto de Ciudad de Panamá, las obras de saneamiento de la bahía y diversos proyectos de generación hidroeléctrica reflejan el potencial de este mercado en el cual mantenemos una importante participación cercana al 50%.

Los ingresos consolidados de la Regional Caribe ascendieron a 422 millones de dólares, registrando un crecimiento del 32% frente a 2010. Este incremento es explicado, en gran parte, por el dinamismo en los diferentes mercados de la cuenca del Caribe y por la expansión de Planta Cartagena, la cual tuvo su primer año completo de operación en 2011.

El EBITDA pasó de 62 millones de dólares en 2010, a 105 millones de dólares en 2011, para un crecimiento del 70%. Por su parte, el margen EBITDA del año 2011 aumentó a 25% en comparación con el 19% logrado en 2010.

En las operaciones en Panamá, el volumen acumulado de ventas de cemento durante el año ascendió a 900 mil toneladas, con un incremento del 23% frente a 2010. El EBITDA registrado en este país aumentó un 25%, alcanzando 58 millones de dólares.

Por su parte, en las operaciones de República Dominicana y de Haití, se tuvieron volúmenes de ventas de 340 mil y 550 mil toneladas respectivamente. Esto significó aumentos del 3%, en el caso de República Dominicana, y del 18% en Haití. El EBITDA en República Dominicana se ubicó en los 12 millones de dólares, aumentando un 3% frente a 2010. Por su lado, Haití registró 7 millones de dólares, decreciendo un 3%.

En nuestras terminales de St. Thomas, St. Marteen, Dominica, Antigua y Curazao (CARICEMENT) se logró, en 2011, una importante recuperación frente a 2010, año afectado por una difícil coyuntura de precios en estos mercados. Para 2011, los ingresos de CARICEMENT registraron una variación positiva de 17% alcanzando 17 millones de dólares. De esta forma el EBITDA logró situarse en punto de equilibrio tras haber registrado un valor negativo de 1 millón de dólares en 2010.

En conclusión, señores accionistas, el año 2011 fue satisfactorio para nuestra compañía como consecuencia de una positiva dinámica en la mayoría de nuestros mercados, pero, sobre todo, gracias al compromiso constante que mantenemos con ser cada vez más eficientes e innovadores y responder con velocidad a los cambios del entorno. Esperamos continuar en esta senda para seguir generándoles valor y mantener en lo alto el nombre de Argos, luz verde.

ASPECTOS LEGALES

Los procesos administrativos y judiciales y en general la situación jurídica de la Compañía se han desarrollado normalmente sin que se hayan producido fallos o eventos relevantes.

Durante 2011, no se llevaron a cabo operaciones significativas con socios o administradores; el detalle de las operaciones realizadas con vinculados se muestra en las notas No. 25 y 26 a los Estados Financieros Individuales y Consolidados respectivamente. El informe especial al que hace referencia el artículo 29º de la Ley 222 de 1995, lo encuentran en la memoria USB que les ha sido entregada con este informe.

El resumen de las operaciones a que hace referencia el numeral 3º del artículo 446 del Código de Comercio pueden verlo en el folleto y el detalle de cada una de tales operaciones lo encuentran en la memoria USB que les ha sido entregada con este informe. Cabe resaltar que este documento hizo parte de la información que estuvo disponible para los accionistas durante el periodo previsto por la Ley para el ejercicio del derecho de inspección.

La Compañía ha dado estricto cumplimiento a las normas que regulan lo referente a la propiedad intelectual y los derechos de autor, para lo cual ha diseñado y observado las políticas y los controles necesarios para garantizar dicho cumplimiento y se conservan los soportes que dan cuenta de su aplicación.

De igual forma, se ha verificado la operatividad de los controles establecidos en la Compañía y se han evaluado satisfactoriamente los sistemas existentes para efectos de la revelación y el control de la información financiera, encontrando que ellos funcionan de manera adecuada.

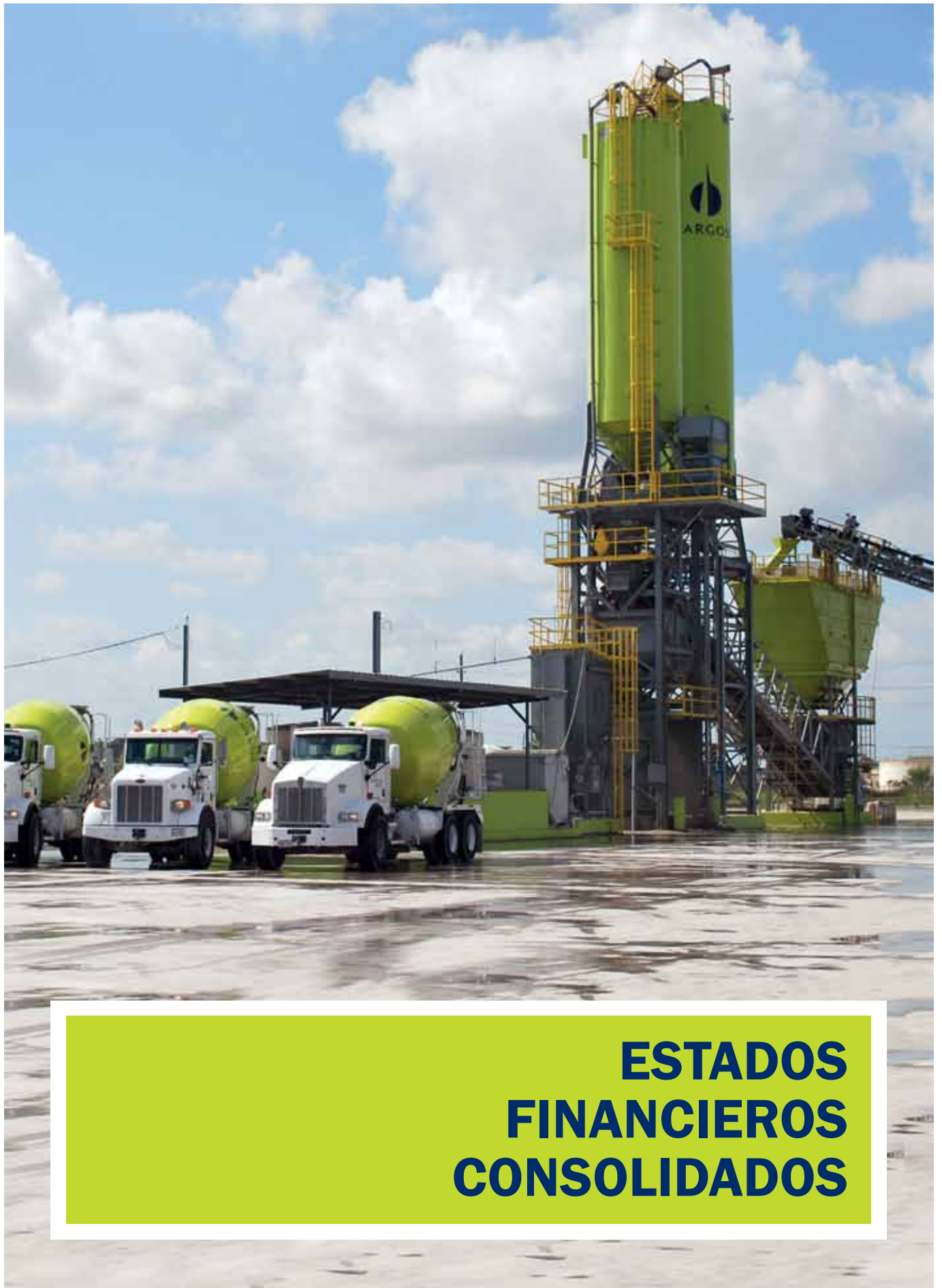
La Compañía no ha tenido información cierta y definitiva de hechos importantes ocurridos entre la fecha del cierre contable y la de preparación de este informe que puedan comprometer su evolución o el patrimonio de los accionistas.

JUNTA DIRECTIVA

Sergio Restrepo
Ana María Giraldo
Andrés Bernal
Claudia Betancourt
Juan David Vieira

Presidente

José Alberto Vélez





**ESTADOS
FINANCIEROS
CONSOLIDADOS**


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

ACTIVOS	Notas	2011	2010
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		262.952	241.058
Inversiones negociables	5	27.983	235.072
Deudores, neto	6	837.267	687.873
Inventarios, neto	7	376.626	289.475
Gastos pagados por anticipado		29.530	23.617
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		1.534.358	1.477.095
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	6	53.815	38.230
Inventarios	7	38.237	39.412
Inversiones permanentes	8	299.457	340.108
Propiedades, planta y equipo, neto	9	4.177.137	2.870.683
Diferidos e intangibles	10	1.466.387	1.634.481
Otros activos		26.933	44.319
Valorizaciones de activos	19	9.184.742	9.036.539
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		15.246.708	14.003.772
TOTAL ACTIVOS		16.781.066	15.480.867
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	1.269.423	682.182
Bonos en circulación		224.002	-
Papeles Comerciales	12	199.030	250.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	618.347	500.749
Impuestos, gravámenes y tasas	14	121.499	46.445
Obligaciones laborales	16	87.072	36.419
Otros pasivos	17	322.083	249.145
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		2.841.456	1.764.940
PASIVOS A LARGO PLAZO			
Obligaciones financieras	11	719.717	700.167
Impuestos, gravámenes y tasas		63.481	-
Obligaciones laborales	16	253.366	224.990
Diferidos	15	87.074	160.869
Cuentas por pagar	13	111.122	136.850
Bonos en circulación	12	1.006.146	1.228.506
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		2.240.906	2.451.382
TOTAL PASIVOS		5.082.362	4.216.322
Interés minoritario		81.305	88.468
PATRIMONIO, ver estado adjunto	18	11.617.399	11.176.077
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		16.781.066	15.480.867
Cuentas de orden	20	3.517.113	3.358.117

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


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


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


 Olga Liliana Cabrales P.
 Revisor Fiscal
 T.P. 92873-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver informe adjunto)

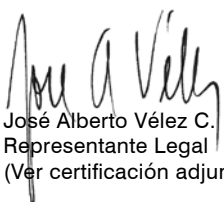
CEMENTOS ARGOS S.A. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO


Años que terminaron el 31 de diciembre


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

	Notas	2011	2010
Ingresos operacionales		3.668.610	3.023.069
Costo de ventas		2.904.365	2.423.433
UTILIDAD BRUTA		764.245	599.636
Gastos operacionales			
Administración	21	282.230	253.709
Ventas	22	134.722	127.327
Total gastos operacionales		416.952	381.036
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DETERIORO DE ACTIVOS		347.293	218.600
Deterioro de activos	10	74.460	88.343
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE DETERIORO DE ACTIVOS		272.833	130.257
Otros ingresos (gastos) no operacionales			
Ingresos financieros		18.785	12.981
Dividendos y participaciones recibidas		72.283	81.374
Gastos financieros		(195.963)	(192.208)
Diferencia en cambio	23	(15.848)	758
Otros ingresos	24	746.023	592.268
Otros gastos	25	(493.335)	(295.491)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		404.778	329.939
Provisión para impuesto sobre la renta	14	25.024	31.947
UTILIDAD ANTES DE INTERÉS MINORITARIO		379.754	297.992
Participación de intereses minoritarios en utilidades de compañías subordinadas		(9.780)	(9.114)
UTILIDAD NETA CONSOLIDADA		369.974	288.878
Utilidad neta por acción		321,2	250,8

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

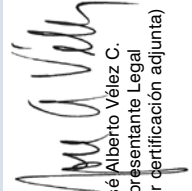

José Alberto Vélez C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

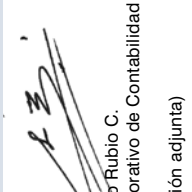

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

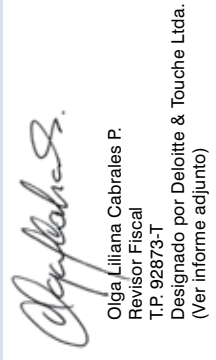

Olga Lilibana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CONSOLIDADO
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	Capital social	Prima en colocación de acciones	Reserva legal	Reserva futuros ensanches e inversiones	Otras reservas	Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009	7.291	210.819	23.163	585.331	12.469	620.963	1.001.609	-	209.827	7.689.871	9.740.380
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	(209.827)	-	-
Liberación de la reserva no gravada para futuros ensanches	-	-	-	(1.328)	-	(1.328)	-	1.328	-	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de \$126 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2010	-	-	-	-	-	-	-	(145.111)	-	-	(145.111)
Otros movimientos en reservas	-	-	-	-	11	11	-	(6)	-	-	5
Utilidades realizadas en el año	-	-	-	-	6	6	-	-	-	-	6
Apropiación para la reserva para futuros ensanches	-	-	-	62.630	-	62.630	-	(62.630)	-	-	-
Apropiación para la reserva para disposiciones fiscales	-	-	-	-	3.408	3.408	-	(3.408)	-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	(19.870)	-	-	-	(19.870)
Ajuste por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.311.789	1.311.789
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	288.878	-	288.878
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	7.291	210.819	23.163	646.633	15.894	685.690	981.739	-	288.878	9.001.660	11.176.077
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	(288.878)	-	-
Liberación de la reserva no gravada para futuros ensanches	-	-	-	(6.135)	-	(6.135)	-	6.135	-	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de \$132 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2011	-	-	-	-	-	-	-	(152.021)	-	-	(152.021)
Otros movimientos en reservas	-	-	-	-	17.479	17.479	-	-	-	-	17.479
Movimientos por conversión de estados financieros	-	-	-	-	-	-	37.782	-	-	-	37.782
Utilidades realizadas en el año	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Apropiación para la reserva de futuros ensanches	-	-	-	142.992	-	142.992	-	(142.992)	-	-	-
Apropiación para la reserva para disposiciones fiscales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	(127.347)	-	-	-	(127.347)
Ajuste por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	295.455	295.455
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	369.974	-	369.974
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	7.291	210.819	23.163	783.490	33.373	840.026	892.174	-	369.974	9.297.115	11.617.399


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


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


Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

2011

2010

LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:

Utilidad neta	369.974	288.878
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	269.813	249.471
Amortización de cargos diferidos y otros	155.881	71.111
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Recuperaciones de provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	-	2.620
Provisiones para protección de inversiones, neto	-	6.295
Castigo de intangibles	96.799	-
Diferencia en cambio, obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	53.325	2.321
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(8.554)	(1.885)
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	13.803	74.237
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(641.155)	(509.220)
Amortización pensiones de jubilación	26.795	4.697
Participación de intereses minoritarios	9.780	9.114
Deterioro de activos	74.460	88.343
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	422.563	287.624

RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:

Venta de propiedades, planta y equipo	21.056	176.872
Venta de inversiones permanentes	715.280	547.856
Aumento en obligaciones laborales de largo plazo	1.581	-
Aumento en impuestos de largo plazo	63.481	-
Aumento en diferidos y otros pasivos a largo plazo	-	29.246
Disminución en deudores a largo plazo	-	19.292
Disminución en activos diferidos e intangibles	(159.046)	114.946
Disminución en otros activos de largo plazo	17.386	32.676
(Disminución) aumento en intereses minoritarios	-	1.344
Disminución en inventarios de largo plazo	1.175	-
Aumento del patrimonio por otras variaciones patrimoniales	192.733	-
TOTAL RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	1.276.209	1.209.856

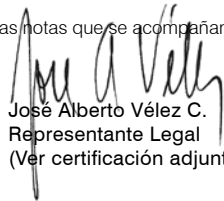
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:

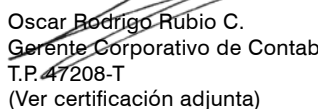
Aumento en inventarios de largo plazo	-	39.412
Adquisición de propiedades, planta y equipo	253.530	491.977
Adquisición de inversiones permanentes	-	3.333
Aumento en inversiones permanentes por realización de utilidades	33.474	-
Dividendos decretados	152.021	145.111
Disminución en obligaciones financieras de largo plazo	34.093	255.949
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	25.410	44.410
Traslado de bonos a corto plazo	224.002	-
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	73.795	-
Disminución en obligaciones laborales	-	2.533
Aumento en deudores de largo plazo	15.585	-
Disminución intereses minoritarios	7.163	-
Aumento neto propiedades, planta y equipos por incorporación de compañías	1.349.042	-
Disminución del patrimonio por otras variaciones patrimoniales	-	92.475
Impuesto al patrimonio	127.347	19.870
Traslado de inversiones permanentes controladas a permanentes no controladas	-	47.029
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	2.295.462	1.142.099

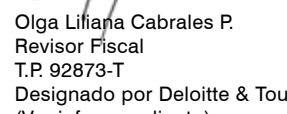
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO**(1.019.253)****67.757****CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO:**

Disponible e inversiones temporales	(185.195)	(168.977)
Deudores, neto	149.394	(64.476)
Inventarios, neto	87.151	(71.660)
Gastos pagados por anticipado	5.913	(15.933)
Obligaciones financieras	(587.241)	75.917
Bonos en circulación	(224.002)	-
Papeles comerciales	50.970	50.000
Proveedores y cuentas por pagar	(117.598)	105.514
Impuestos, gravámenes y tasas	(75.054)	147.780
Obligaciones laborales	(50.653)	(7.899)
Otros pasivos	(72.938)	17.491
(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	(1.019.253)	67.757

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


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


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


Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.

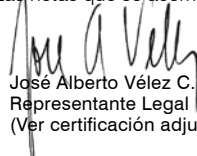
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

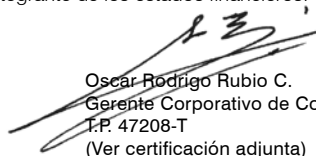
Años que terminaron el 31 de diciembre


(Millones de pesos colombianos)

	2011	2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	369.974	288.878
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	269.813	249.471
Amortización de cargos diferidos y otros	155.881	71.111
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Recuperaciones de provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	-	2.620
Provisiones para protección de inversiones, neto	-	6.295
Castigo de intangibles	96.799	-
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo, neto	(8.554)	(1.885)
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	13.803	74.237
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(641.155)	(509.220)
Amortización pensiones de jubilación	26.795	4.697
Ingresos por cobrar	(15.851)	(8.532)
Provisión de deudores	5.243	4.165
Provisión de inventarios	2.138	7.798
Diferencia en cambio obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	53.325	2.321
Participación de intereses minoritarios	9.780	9.114
Deterioro de activos	74.460	88.343
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	414.093	291.055
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(154.371)	88.135
Inventarios	(88.114)	24.450
Gastos pagados por anticipado	(5.913)	15.933
Proveedores y cuentas por pagar	117.598	(105.514)
Obligaciones laborales	52.234	5.366
Impuestos, gravámenes y tasas	75.054	(147.780)
Otros pasivos	72.938	11.755
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	(73.795)	-
EFFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	409.724	183.400
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades, planta y equipo	21.056	176.872
Venta de inversiones	715.280	547.856
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(253.530)	(491.977)
Adquisición de inversiones permanentes	-	(3.333)
Aumento neto propiedades, planta y equipos por incorporación de compañías	(1.349.042)	-
Aumento en inversiones permanentes por realización de utilidades	(33.474)	-
Aumento en activos diferidos e intangibles	(159.046)	-
Disminución del patrimonio por otras variaciones patrimoniales	-	(92.475)
Traslado de inversiones permanentes controladas a permanentes no controladas	-	(47.029)
EFFECTIVO NETO (USADO) PROVISTO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(1.058.756)	89.914
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos decretados	(152.021)	(145.111)
Aumento (disminución) en obligaciones financieras	553.148	(331.866)
Disminución en papeles comerciales	(50.970)	(50.000)
Aumento en impuestos de largo plazo	63.481	-
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	(25.410)	(44.410)
Disminución en activos diferidos e intangibles de largo plazo	-	114.946
Disminución en otros activos de largo plazo	17.386	32.676
(Disminución) aumento en intereses en minoritarios	(7.163)	1.344
Impuesto al patrimonio	(127.347)	(19.870)
Aumento del patrimonio por otras variaciones patrimoniales	192.733	-
EFFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	463.837	(442.291)
Disminución en el efectivo y equivalentes de efectivo	(185.195)	(168.977)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	476.130	645.107
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	290.935	476.130
EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Disponible	262.952	241.058
Inversiones negociables	27.983	235.072
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	290.935	476.130

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


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


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



Olga Lilia Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 22 de febrero de 2012

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 2011 que se han hecho públicos no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A. durante el correspondiente período.



José Alberto Vélez C.
Representante Legal
Cementos Argos S.A.

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

Barranquilla, 22 de febrero de 2012

A los señores Accionistas de Cementos Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Cementos Argos S.A. certificamos que los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido tomados fielmente de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía y sus subordinadas durante el año terminado en 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía y sus subordinadas han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.



José Alberto Vélez C.
Representante Legal
Cementos Argos S.A.



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

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales consolidados de CEMENTOS ARGOS S.A. y sus subordinadas, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros consolidados. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, CEMENTOS ARGOS S.A. tiene inversiones directas e indirectas en compañías auditadas por otros auditores y revisores fiscales que representan el 5% de los activos y el 9% y 10% de los ingresos totales consolidados, respectivamente, consolidadas bajo el método de integración global, según los estados financieros de estas sociedades a esa fecha.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en la de los revisores fiscales y auditores de las subordinadas referidas en el párrafo anterior, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de CEMENTOS ARGOS S.A. y sus subordinadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.



OLGA LILIANA CABRALES PINTO

Revisor Fiscal

T.P. 92.873-T

Designado por Deloitte & Touche Ltda.

22 de febrero de 2012.



**NOTAS A LOS
ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS CEMENTOS ARGOS S.A.

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

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

NOTA 1. ENTIDAD REPORTANTE

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, la prestación de servicios portuarios, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. Su 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.:

ALEXIOS N.V.

Sociedad constituida de acuerdo con las leyes de Surinam el 1 de marzo de 2006 y el término de duración es indefinido; tiene por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Paramaribo, Surinam. Esta compañía consolida con Vensur N.V.

AMERICAN CEMENT TERMINALS LLC

Constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos), el 20 de septiembre de 2007; tiene por objeto principal la realización de inversiones y su término de duración es a perpetuidad.

ARGOS U.S.A. CORP.

Corporación constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos), el 19 de diciembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Houston (Texas), tiene por objeto social el desarrollo de actividades lícitas de inversión en el sector del cemento, el concreto y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad. La Corporación consolida con Southern Star Concrete Inc., Southern Star Leasing LLC, Piazza Acquisition Corp., RMCC Group Inc., Southern Equipment Company Inc., Gulf Coast Cement LLC, Savannah Cement Company LLC, South Central Cement Ltd., Central Aggregates LLC, Consort Livestock Inc., Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC.

CARBONES DEL CARIBE S.A.S. (ANTES C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.S.)

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social realizar la prospección, exploración, explotación, producción, beneficio, transformación, adquisición, enajenación, comercialización y transporte de carbón y cualquier otra sustancia mineral asociada con el carbón, realizar la importación, exportación, comercialización y suministro de materias primas, insumos, equipo y maquinaria necesarios para la explotación minera del carbón y demás minerales. Durante 2010, en virtud de un proceso de fusión, la compañía absorbió a la sociedad Carbones Nechí S.A.S. Igualmente en 2010 la entidad trasladó su domicilio de la ciudad de Barranquilla a la ciudad de Medellín. En 2011 cambió su razón social a Carbones del Caribe S.A.S.

C.I. DEL MAR CARIBE BVI INC.

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

CANTERAS DE COLOMBIA S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 9 de noviembre de 1979; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la exploración, explotación, transformación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como arena, gravas y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción; y en general, la realización de todas las actividades vinculadas a la minería, la comercialización y venta de recursos naturales renovables y no renovables, y cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

CARICEMENT ANTILLES NV

Compañía con responsabilidad limitada constituida de acuerdo con las leyes de las Antillas Holandesas el 10 de diciembre de 1999; tiene por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Curazao y el término de duración es indefinido. Esta compañía consolida con Caricement USVI Corp., Caribbean Construction and Development Ltd., Caricement Antigua Limited y Caricement Saint Maarten NV.

CEMENT AND MINING ENGINEERING INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 4 de febrero de 1997; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social la construcción, asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas, operaciones con bancos u otras instituciones financieras. Igualmente, compraventa de acciones, valores o bonos, financiamiento y participación en sociedades, negocios mineros, marítimos y cualquier otro negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. Su término de duración es a perpetuidad.

CEMENTO PANAMÁ S.A.

Sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 25 de junio de 1943; tiene por objeto principal la fabricación, venta, importación y exportación de cemento y sus derivados; así como la importación de todo tipo de materia prima, maquinaria, equipo, repuestos para la fabricación y venta de cemento. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en Ciudad de Panamá, República de Panamá, y el término de duración es a perpetuidad. Esta compañía consolida con Grava S.A., Concreto S.A., Terminal Granelera Bahía Las Minas S.A., Comercializadora Incem S.A., Extracción Arci-Cal S.A., Inversiones e Inmobiliaria Tocumen S.A., Arenas del Golfo S.A., Canteras Nacionales Centrales S.A. y Canteras Nacionales Chiriquí S.A.

CEMENTOS COLÓN S.A.

Compañía por acciones constituida de acuerdo con las leyes de República Dominicana el 12 de febrero de 1996; tiene por objeto principal la fabricación, comercialización, importación y exportación de clínker y cemento; explotación y comercialización de minerales utilizados y relacionados en la industria del cemento. El domicilio principal de la sociedad se encuentra en la ciudad de Santo Domingo y el término de duración es indefinido. Esta sociedad consolida con Compañía de Electricidad de Najayo S.A.

COLCARIBE HOLDINGS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 25 de junio de 1996; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social negociar o disponer en valores, bonos, participaciones en otras compañías y derechos de cualquier índole bien por cuenta propia o de terceros, así como abrir, operar, cerrar cuentas y depósitos en instituciones financieras, prestar o aceptar dinero en préstamos y dar garantías a favor de terceros en cualquier moneda del mundo. Su término de duración es a perpetuidad.

COMERCIAL ARVENCO C.A.

Constituida en Caracas (Venezuela) el 2 de noviembre de 2006, su duración es por 50 años a partir de esta fecha. Su domicilio es la ciudad de Barquisimeto, estado Lara (Venezuela). Su objeto social consiste en la explotación de los negocios y actividades que tengan relación con la importación, exportación, transporte, compra y venta de todo género de mercancías y productos, minerales metálicos y no metálicos, cemento, clínker, carbón, equipos, artefactos, vehículos, maquinarias, herramientas, repuestos, accesorios; así como cualquier otro acto de comercio lícito.

CONCRETOS ARGOS S.A.

Sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de abril de 1985; tiene por objeto principal la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento, gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción. El domicilio principal de la Sociedad se encuentra en Bogotá y el término de duración es hasta el 8 de septiembre de 2093.

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

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; la compañía tiene como objeto

social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2010 se autoriza el registro de la sociedad como compañía extranjera en la República de Panamá y se fusiona con Colcaribe Holdings Dos S.A.

GANADERÍA RÍO GRANDE S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de septiembre de 2006, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social principal la explotación de las industrias agrícolas y pecuarias. Asimismo, la sociedad podrá realizar cualquier otra actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

HAITI CEMENT HOLDING S.A.

Constituida en Ciudad de Panamá, República de Panamá el 7 de octubre de 1997. Su domicilio es Ciudad de Panamá. Su actividad principal es adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad. Esta sociedad consolida con Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA).

INTERNATIONAL CEMENT COMPANY S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 24 de noviembre de 1997; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

LOGÍSTICA DE TRANSPORTE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 16 de abril de 1996; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; tiene por objeto social el transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella. El término de duración de la Sociedad expira el 16 de abril de 2026.

MARÍTIMA DE GRANELES S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 29 de diciembre de 1978; con domicilio en Ciudad de Panamá y duración indefinida. Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clínker y la compra y venta de estos mismos productos, fletamento de buques y en especial el avituallamiento de los mismos.

POINT CORP.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas (BVI) el 20 de febrero de 2001; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Road Town, Tortola, Islas Vírgenes Británicas. Tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa. Su término de duración es indefinido.

PORT ROYAL CEMENT COMPANY, LLC

Compañía constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware (Estados Unidos) el 10 de marzo de 1998 y posteriormente adquirida por American Cement Terminals, LLC el 31 de diciembre de 2001; tiene por objeto social la comercialización del cemento y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad.

REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de febrero de 1983; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2010, la entidad trasladó su domicilio de la ciudad de Cartagena a la ciudad de Medellín.

SOCIEDAD PORTUARIA DE CEMENTERAS ASOCIADAS S.A. – CEMAS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de agosto de 1993; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Buenaventura; tiene por objeto social principal la construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios; la ejecución de rellenos, dragados y obras de ingeniería civil y oceánica, y en general todas aquellas obras que se efectúen en los puertos y terminales portuarios, en los embarcaderos y en las construcciones que existan sobre las playas y terrenos accesorios. El término de duración es hasta el 6 de agosto de 2043.

SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A.

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

SOCIEDAD PORTUARIA LA INMACULADA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 10 de octubre de 2000, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y su término de duración expira el 10 de octubre de 2050.

SOCIEDAD PORTUARIA LAS FLORES S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de mayo de 2002, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y su término de duración expira el 22 de mayo de 2052.

SOUTH CARIBBEAN TRADING & SHIPPING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 8 de marzo de 1999 y queda inscrita en el registro público de Panamá el 17 de marzo de 1999; su domicilio principal se encontraba en Ciudad de Panamá, tenía por objeto social la realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables. Su

término de duración era, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad. En 2011 esta compañía se fusionó con Colcaribe Holdings S.A.

TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 26 de julio de 1974; con domicilio principal en Ciudad de Panamá y el término de duración es indefinido. Su objeto social es el transporte marítimo, en especial el de cemento, clínker y la compraventa de estos mismos productos.

TRANS ATLANTIC SHIPMANAGEMENT LTD.

Constituida en las Islas Vírgenes Británicas el 3 de junio de 2004. Su domicilio se encuentra ubicado en Road Town, Tortola (Islas Vírgenes Británicas). Su actividad principal es el negocio de transporte marítimo internacional, y para este fin pueden, entre otras cosas, arrendar, fletar, o ser propietarios de buques, y transportar cargas de terceros en buques de otros, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Esta compañía consolida con Somerset Shipping Co. Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd. y Dorset Shipping Co. Ltd.

URBANIZADORA VILLA SANTOS S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 18 de junio de 1974, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración es indefinido. Tiene por objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

VALLE CEMENT INVESTMENTS LTD.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 18 de noviembre de 1998; su domicilio principal se encuentra en las Islas Vírgenes Británicas y tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo. Esta compañía consolidó hasta 2010 con Belsford Ltd., Climsford Investments Ltd., Godiva Investments Ltd. y Fortecol Investments Ltd.

VENEZUELA PORTS COMPANY S.A.

Constituida en Ciudad de Panamá, República de Panamá el 26 de febrero de 2002. Su domicilio es Ciudad de Panamá. Su actividad principal es invertir en sociedades, empresas o proyectos, y la negociación, explotación o participación en sociedades industriales, mineras, comerciales, inmobiliarias, marítimas o de cualquier otra clase, así como cualquier negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad.

ZONA FRANCA ARGOS S.A.S.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 5 de julio de 2007, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cartagena y su término de duración es indefinido. Tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una zona franca, realizar todas las actividades que en su condición de usuario único de una zona franca especial sean convenientes, pertinentes o necesarias,

desempeñar las siguientes actividades como operador portuario: cargue y descargue, almacenamiento en puertos, importación y exportación de bienes y servicios, manejo de carga en general, manejo de carga contenerizada. Asimismo, la sociedad podrá realizar cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

NOTA 2 - BASE DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

CONSOLIDACIÓN

Las compañías en Colombia deben preparar estados financieros individuales de propósito general, que son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para distribución de dividendos y otras apropiaciones. Adicionalmente, el Código de Comercio exige la elaboración de estados financieros de propósito general consolidados, los cuales también son presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación, pero no sirven de base para la distribución de dividendos y apropiación de utilidades.

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

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

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

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros es el de integración global, en el cual se adicionan a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ésta en el patrimonio de la subordinada, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados. Las eliminaciones de saldos y transacciones entre la compañía matriz y las subordinadas, así como entre éstas, y la determinación del interés minoritario, valor patrimonial proporcional y la amortización de exceso y/o defecto del costo de la inversión sobre el valor en libros, han sido efectuadas de acuerdo con las pautas establecidas por la Superintendencia Financiera en la Circular No. 002 de 1998, modificada por la Circular No. 011 de 1998.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por 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 forma.

A continuación se detallan los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de cada una de las compañías incluidas en la consolidación:

2011

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Alexios N.V.	50.00	11.423	951	10.472	1.155
American Cement Terminals LLC	100.00	11.189	-	11.189	(1.150)
Argos Cement LLC	100.00	1.374.877	122.336	1.252.541	(8.473)
Argos Ready Mix LLC	100.00	251.068	35.337	215.731	(3.951)
Argos USA Corp.	100.00	2.621.242	864.767	1.756.475	(176.463)
Carbones del Caribe S.A.S.	100.00	99.220	60.151	39.069	(44.013)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	27.684	19.021	8.663	1.518
Canteras de Colombia S.A.S.	100.00	108.775	10.143	98.632	3.249
Caribbean Construction and Development Ltd.	100.00	7.700	1.701	5.999	202
Caricement Antigua Limited	100.00	6.841	2.125	4.716	(68)
Caricement Antilles NV	100.00	25.699	4.163	21.536	(612)
Caricement Saint Maarten NV	100.00	11.993	8.020	3.973	(285)
Caricement USVI Corp.	100.00	2.658	8.689	(6.031)	(1.097)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	10.901	25.356	(14.455)	(437)
Cemento Panamá S.A.	98.40	443.307	175.757	267.550	62.581
Cementos Argos S.A.		15.760.939	4.094.504	11.666.435	369.974
Cementos Colón, S.A.	70.00	51.387	6.739	44.648	16.383
Central Aggregates LLC	100.00	24.911	3.281	21.630	(85)
Cimenterie Nationale S.E.M.	65.00	61.359	17.589	43.770	6.166
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	198.745	41.106	157.639	(1.241)
Comercial Arvenco C.A.	100.00	2.027	1.937	90	-
Concretos Argos S.A.	100.00	734.344	293.104	441.240	(11.578)
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	100.00	161.502	78.211	83.291	(82.979)
Dorset Shipping Co. Ltd.	100.00	1.262	9	1.253	17
Ganadería Río Grande S.A.S.	100.00	12.997	10.447	2.550	(571)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haiti Cement Holding S.A.	100.00	30.296	-	30.296	407
International Cement Company S.A.	100.00	6.562	170	6.392	(3.694)
Logística de Transporte S.A.	100.00	49.505	19.090	30.415	12.752
Marítima de Graneles S.A.	100.00	39.513	7.123	32.390	(331)
Piazza Acquisition Corp.	100.00	364.443	21.705	342.738	(91.049)
Point Corp.	80.85	180.692	14.667	166.025	943
Port Royal Cement Company LLC	100.00	13.326	2.137	11.189	(1.150)
Reforestadora del Caribe S.A.S.	100.00	44.555	8.309	36.246	3.775
RMCC Group Inc.	100.00	139.022	-	139.022	(57.173)
Savannah Cement Company LLC	100.00	11.970	3.982	7.988	(2.435)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	16.471	11.673	4.798	1.043
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	21.672	9.282	12.390	854
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	100.00	49	6	43	-
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	100.00	53	3	50	-
Somerset Shipping Co. Ltd.	100.00	20.200	14.442	5.758	2.296
South Central Cement Ltd.	100.00	76.510	28.200	48.310	(1.351)
Southern Equipment Company Inc.	100.00	719.429	580.407	139.022	(57.173)
Southern Star Concrete Inc	100.00	642.413	278.149	364.264	(84.424)
Southern Star Leasing, LLC	100.00	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	29.904	1.387	28.517	4.845
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	59.556	9.309	50.247	(686)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	100.00	61.816	48.228	13.588	6.024
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	500.710	284.836	215.874	4.965
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	3.425	9	3.416	(1.358)
Vensur N.V.	84.40	18.759	9.315	9.444	1.049
Winterset Shipping Co. Ltd.	100.00	21.909	17.265	4.644	1.479
Zona Franca Argos S.A.S.	100.00	1.393.966	99.787	1.294.179	7.882
		26.490.776	7.354.925	19.135.851	

COMPAÑÍAS	PARTICIPACIÓN TOTAL %	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Alexios N.V.	50.00	10.659	1.641	9.018	(60)
American Cement Terminals LLC	100.00	12.185	-	12.185	22
Argos USA Corp.	100.00	1.280.992	835.740	445.252	(145.968)
Belsford Ltd.	100.00	55.254	96	55.158	(276)
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	100.00	189.717	79.595	110.122	(24.963)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	14.991	7.998	6.993	(602)
Canteras de Colombia S.A.S.	100.00	83.529	14.081	69.448	(2.336)
Caribbean Construction and Development Ltd.	100.00	7.183	1.493	5.690	(256)
Caricement Antigua Limited	100.00	6.528	2.400	4.128	(881)
Caricement Antilles NV	100.00	18.622	3.925	14.697	(10.717)
Caricement Saint Maarten NV	100.00	11.263	9.752	1.511	(126)
Caricement USVI Corp.	100.00	2.131	10.298	(8.167)	(1.715)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	10.740	24.503	(13.763)	(2.310)
Cemento Panamá S.A.	98.40	423.954	184.442	239.512	43.683
Cementos Argos S.A.		14.732.805	3.475.900	11.256.905	288.878
Cementos Colón, S.A.	70.00	78.197	7.907	70.290	17.986
Central Aggregates LLC	100.00	24.543	3.146	21.397	(97)
Cimenterie Nationale S.E.M.	65.00	56.194	13.734	42.460	5.601
Climsford Investments Ltd.	100.00	65.880	10.720	55.160	(276)
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	181.296	27.315	153.981	3.000
Comercial Arvenco C.A.	100.00	1.412	1.323	89	-
Concretos Argos S.A.	100.00	658.915	284.425	374.490	(28.144)
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	100.00	210.962	66.116	144.846	(6.690)
Dorset Shipping Co. Ltd.	100.00	1.259	36	1.223	(22)
Fortecol Investments Ltd.	100.00	24.820	4	24.816	(1.865)
Ganadería Río Grande S.A.S.	100.00	6.474	3.430	3.044	(1.421)
Godiva Investments Ltd.	100.00	24.864	-	24.864	(2.098)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	100.00	29.420	-	29.420	860
International Cement Company S.A.	100.00	437	-	437	(1)
Logística de Transporte S.A.	100.00	42.401	22.504	19.897	545
Marítima de Graneles S.A.	100.00	20.900	7.411	13.489	(855)
Piazza Acquisition Corp.	100.00	445.065	14.673	430.392	(68.990)
Point Corp.	80.85	177.057	14.450	162.607	610
Port Royal Cement Company LLC	100.00	13.561	1.376	12.185	22
Reforestadora del Caribe S.A.S.	100.00	29.389	10.057	19.332	2.779
RMCC Group Inc.	100.00	197.331	-	197.331	(73.142)
Savannah Cement Company LLC	100.00	16.340	5.976	10.364	(383)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	15.804	13.398	2.406	565
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	16.911	8.498	8.413	(2.541)
Somerset Shipping Co. Ltd.	100.00	20.446	17.299	3.147	2.124
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	189.301	42.577	146.724	5.245
South Central Cement Ltd.	100.00	61.418	12.669	48.749	(2.697)
Southern Equipment Company Inc.	100.00	803.138	605.807	197.331	(73.142)
Southern Star Concrete Inc	100.00	684.922	239.878	445.044	(63.335)
Southern Star Leasing, LLC	100.00	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	23.485	493	22.992	1.832
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	39.785	8.282	31.503	(37)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	100.00	57.685	55.615	2.070	381
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	470.649	270.883	199.766	(91.884)
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	3.361	9	3.352	-
Vensur N.V.	84.40	15.984	6.049	9.935	(66)
Winterset Shipping Co. Ltd.	100.00	22.143	19.048	3.095	(752)
Zona Franca Argos S.A.S.	100.00	1.050.714	252.657	798.057	(36.689)
		22.643.016	6.699.629	15.943.387	

En 2011, se registraron los siguientes movimientos en las compañías subordinadas:

- Ingresan al consolidado: Argos Cement LLC, Argos Ready Mix LLC, Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. y Sociedad Portuaria Las Flores S.A.
- Se fusiona: South Caribbean Trading & Shipping S.A. con Colcaribe Holdings S.A.
- Se encuentran en proceso de liquidación: Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación, Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación y Caribe Trading Corporation.

- Se liquidaron: Belsford Ltd., Climsford Investments Ltd., Godiva Investments Ltd., Fortecol Investments Ltd. y Emcarbon S.A.
- Se excluyen del consolidado por no tener control, Corporación de Cemento Andino C.A. y sus filiales Andino Trading Corporation, Comercializadora Dicemento C.A. y Depoan S.A. Asimismo, las compañías Intership Agency Venezuela C.A. y Surandina de Puertos C.A.

La consolidación dio como resultado, en relación con los estados financieros sin consolidar de Cementos Argos S.A., un aumento en el total de activos de \$1.020.127 (2010 -\$748.062), en los pasivos de \$1.069.163 (2010 - \$828.890), una disminución en el patrimonio de \$49.036 (2010 - \$80.828) y para 2011 no hubo variación en la utilidad neta (2010 – \$0).

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	26.490.776	(9.709.710)	16.781.066
Pasivos e intereses minoritarios	7.354.925	(2.191.258)	5.163.667
Patrimonio	19.135.851	(7.518.452)	11.617.399

La conciliación entre la utilidad de Cementos Argos S.A. y la utilidad consolidada es la siguiente:

	2011	2010
Utilidad sin consolidar	369.974	288.878
Utilidad consolidada	369.974	288.878

La conciliación entre el patrimonio de Cementos Argos S.A. y el patrimonio consolidado es la siguiente:

	2011	2010
Patrimonio individual	11.666.435	11.256.905
Utilidades no realizadas en venta de propiedades, planta y equipo	(1.807)	(1.807)
Utilidades no realizadas en venta de inversiones	(15.147)	(48.621)
Utilidades no realizadas en venta de terrenos	(32.082)	(30.400)
Patrimonio consolidado	11.617.399	11.176.077

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 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:

ESENCIA SOBRE FORMA

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

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

La normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dado su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior, por lo cual, para el proceso de conversión se optó por los lineamientos de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), específicamente la Norma Internacional de Contabilidad, NIC 21 “Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera”.

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

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

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

AJUSTES POR INFLACIÓN

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

El saldo de la cuenta de Revalorización del Patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento en que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio. La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta, sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos con saldo suficiente en este rubro.

INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

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

- a) Las inversiones para las cuales la Matriz o sus subordinadas tienen el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:
- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a los resultados del período.
 - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las Bolsas de Valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en Bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado considerando los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.
- b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero ajeno al Grupo Empresarial se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

PROVISIÓN PARA DEUDORES DE DUDOSO RECAUDO

La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza cada año con base en el análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuado por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

INVENTARIOS

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método de costo promedio. Al cierre de cada ejercicio, se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia del inventario de materiales y repuestos, y la provisión es reconocida en los estados financieros. A partir de 2009, incluye obras de urbanismo y terrenos por urbanizar. Se registran todos los costos e impuestos incurridos en la adecuación de tierras hasta que se encuentren en condiciones de venta.

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre el costo ajustado por inflación, con base en la vida útil probable de los activos, 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; 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.

DIFERIDOS

Comprende los gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen principalmente las primas de seguros, las cuales se amortizan por línea recta en un período de 12 meses.

Los cargos diferidos incluyen principalmente programas para computador, impuesto de renta diferido, organización y preoperativos, mejoras a propiedades ajenas y proyectos de automatización, los cuales se amortizan por línea recta entre de 3 y 5 años.

INTANGIBLES

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta.

El período de amortización para las marcas es 20 años; para los derechos de explotación, el menor entre la duración de la licencia y el tiempo en que se estiman explotar las reservas, los cuales se encuentran entre 3 y 30 años.

Se detalla a continuación la política contable para el registro y amortización del crédito mercantil:

CRÉDITO MERCANTIL ADQUIRIDO

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

Con base en las circulares conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios 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 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 fin del ejercicio sobre su costo neto.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por personas vinculadas y no vinculadas laboralmente a las sociedades, sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2011. Estos avalúos deben ser actualizados cada tres años.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, los cuales se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

Riesgo estratégico: desviación entre los beneficios esperados de una estrategia y los resultados obtenidos.

Riesgo de mercado: cambio en el valor razonable del derivado debido a cambios en el precio de mercado.

Riesgo de liquidez: pérdidas debido a: I) No cumplimiento de obligación de pago por la dificultad de obtener liquidez. II) Imposibilidad de tomar o deshacer una posición en derivados por la ausencia de mercado.

Riesgo de crédito: pérdida que puede materializarse por incumplimiento de la contraparte.

Riesgo operacional: pérdida a la que se expone la Compañía debido a errores en los sistemas de registro y/o de valoración. También al mal diseño de un sistema de límites adecuado, a una mala revisión de los contratos y a un inadecuado sistema de información de gestión.

Igualmente la Compañía realiza la valoración periódica a precios de mercado de sus derivados, para efectos de control administrativo.

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES 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 de los contratos se reconocen directamente en los resultados del período.

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

OPERACIONES FORWARD

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera, así como para cubrir flujos de caja futuros, con alta probabilidad de ocurrencia como son las exportaciones mensuales de la compañía. Al final de cada período, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación pactada, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre, registrando la diferencia positiva o negativa en resultados del período.

OPERACIONES DE OPCIONES

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio principalmente en las exportaciones mensuales y los flujos futuros derivados de estas últimas. Se realizan a través de coberturas estructuradas, como los collares exportadores, que permiten tener un rango de monetización a mercado, y protegerse ante cambios extremos en la tasa de cambio. Se valoran utilizando el modelo Black – Scholes.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

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

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

El 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán, en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Número 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el año 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029.

Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

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

Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y con las obligaciones legales implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones.

IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

Representan el valor de los gravámenes de carácter general y obligatorio a favor del Estado y a cargo de la Compañía, determinados con base en las liquidaciones privadas generadas en el respectivo período fiscal. Comprende, entre otros, los impuestos de renta y complementarios, patrimonio y de industria y comercio. La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, solo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

De acuerdo con las disposiciones contenidas en el Decreto 514 de 2010, Inversiones Argos y sus subordinadas en 2011, adoptaron como práctica contable para el reconocimiento del impuesto al patrimonio, registrar la totalidad del impuesto a cargo contra la cuenta de revalorización del patrimonio. Cuando la cuenta de revalorización no posea saldo suficiente para registrar el impuesto, se causa contra el estado de resultados el valor por pagar correspondiente.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como el valor de los bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en custodia o garantía, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; cuando el terreno u obra de urbanismo es escriturado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. El ingreso por dividendos se reconoce en el momento en que es decretado.

Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

UTILIDAD OPERATIVA ANTES DEL DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Esta cuenta presenta la utilidad operativa de las compañías consolidadas, la cual excluye los gastos extraordinarios registrados por las operaciones de Argos USA Corp. en Estados Unidos consistentes en el registro de la evaluación del deterioro de los activos a largo plazo, considerado como un evento inusual o no recurrente del negocio.

DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Corresponde al gasto originado en la evaluación realizada por expertos del deterioro de los activos a largo plazo (impairment) reconocido por las operaciones de Argos USA Corp., de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos (USGAAP). Este gasto se deriva de eventos que no están relacionados con la actividad principal de la Compañía.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se registran 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.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

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

EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

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

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. En general el reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa o materialidad. Para los estados financieros de 2011, la materialidad utilizada fue determinada sobre la base del 5% del EBITDA consolidado.

UTILIDAD NETA CONSOLIDADA POR ACCIÓN

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

CONTINGENCIAS

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la

Administración y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

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

NOTA 4 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2011 en pesos colombianos fue de \$1.942,70 (2010 - \$1.913,98) por US\$1.

La Compañía y sus subordinadas tenían la siguiente posición neta en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos:

	2011		2010	
	DÓLARES	MILLONES DE PESOS	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	1.017.384.070	1.976.472	540.475.248	1.034.459
Activos no corrientes	1.075.792.825	2.089.943	1.227.887.588	2.350.152
	2.093.176.895	4.066.415	1.768.362.836	3.384.611
Pasivos corrientes	(922.317.986)	(1.791.787)	(494.393.829)	(946.260)
Pasivos no corrientes	(835.376.734)	(1.622.886)	(849.518.434)	(1.625.961)
	(1.757.694.720)	(3.414.673)	(1.343.912.263)	(2.572.221)
Posición neta activa	335.482.175	651.742	424.450.573	812.390

Para mitigar el riesgo en operaciones en moneda extranjera, el Grupo Argos realiza operaciones de cobertura que son detalladas en la notas 6 y 13.

NOTA 5 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2011	2011	2010
Certificados de depósito a término (1)	5,7%	15.155	216.912
Certificados de depósito de ahorro		9.801	-
Derechos fiduciarios	4,5%	1.935	17.980
Títulos y aceptaciones	11,4%	1.083	180
Bonos y otros		9	248
		27.983	235.320
Menos - Provisiones		-	(248)
		27.983	235.072

- (1) Corresponde principalmente a CDTs por US\$ 5.092.867 (2010 - US\$110.000.000) y a operaciones overnight por US\$1.350.000. La disminución presentada se encuentra justificada principalmente en el uso de los recursos para la capitalización de la subordinada Argos USA para la compra de los activos cementeros y concreteros a Lafarge.

Ninguna de estas inversiones tiene restricciones que limiten su uso.

NOTA 6 - DEUDORES

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

	2011	2010
Clientes nacionales (1)	527.166	383.492
Clientes del exterior	9.627	10.208
Cuentas por cobrar a vinculadas (2) (ver nota 26)	25.294	21.837
Anticipos a contratistas y otros	31.165	37.414
Depósitos (3)	12.368	145
Promesas de compraventa (4)	1.679	48.711
Préstamos a particulares	675	420
Deudores varios (5)	113.384	40.034
Cuentas por cobrar a trabajadores	35.597	32.678
Ingresos por cobrar	37.141	33.306
Anticipo de impuestos	121.687	138.501
Cuentas corrientes comerciales	229	442
Otros	3.571	6.420
	919.583	753.608
Menos - Provisión para deudores de dudoso recaudo	(28.501)	(27.505)
Porción largo plazo (6)	(53.815)	(38.230)
	837.267	687.873

- (1) El saldo corresponde principalmente a la cartera por las ventas a crédito de clientes de Cementos Argos S.A. y al ingreso de las nuevas compañías Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC.
- (2) Incluye \$15.979 (2010 - \$19.513) con compañías vinculadas no consolidadas (ver nota 26).
- (3) Se incrementa por depósitos para importaciones en Cementos Colón S.A.
- (4) La disminución corresponde a la legalización de los anticipos por la compra de lotes para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar, del terreno Hacienda El Centenario y compra de las oficinas para el personal administrativo ubicada en la Ciudad Empresarial Sarmiento Angulo de Bogotá.
- (5) Aumentan principalmente por las cuentas por cobrar en operaciones con derivados financieros en Cementos Argos S.A.
- (6) El incremento se presentó principalmente en Cementos Colón S.A. y en Valle Cement Investments Limited.

El cargo al estado de resultados por provisión de deudores fue de \$5.243 (2010 - \$4.165).

El movimiento de la provisión de deudores es el siguiente:

	2011	2010
Saldo al inicio	27.505	52.573
Provisión del año	5.243	4.165
Castigos	(4.247)	(29.233)
Saldo final	28.501	27.505

Al 31 de diciembre de 2011, las cuentas por cobrar y los inventarios de Southern Star Concrete están dados en garantía a Wells Fargo Facility, para cada una de las líneas de crédito rotativo de la Compañía el cupo aprobado es de US\$30.000.000, de los cuales se han utilizado a diciembre US\$65.327.

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

	VALOR
2013	10.150
2014	21.441
2015	2.664
2016	1.613
2017 y siguientes	17.947
	53.815

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 0% y 10% E.A., para préstamos a vinculados del 3,47% E.A.

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas a diciembre 31 de 2011 asciende a \$169.090 (2010 - \$150.765). El valor de las cuentas incobrables con más de un año corresponde a 32 clientes y asciende a \$874 (2010 - \$860).

A continuación se relacionan las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la Compañía al cierre del año:

OPERACIONES SWAP		VALOR SUBYACENTE		MONTO SWAP		
TIPO	SUBYACENTE	COP\$ o US\$	TASA SUBYACENTE	COP\$ o US\$	TASA SWAP	VENCIMIENTO
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US\$ 71.500.000	4,90% PV	136.558	IPC + 5,35%	08-Ago-16
Swap de moneda	Bonos 2017	\$ 343.520	IPC + 3,17%	US\$190.000.000	Libor+1,75%	23-Nov-17
Swap de moneda	Bonos 2017	\$ 89.800	IPC + 3,17%	US\$ 50.000.000	Libor+1,92%	23-Nov-17

OPERACIONES FORWARD		VALOR SUBYACENTE	MONTO FORWARD	TASA FORWARD	VENCIMIENTO
TIPO	SUBYACENTE		(US\$ \$)		
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 40.000.000	US\$ 40.582.446	\$ 1.781,98	27-Abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 40.000.000	US\$ 40.000.000	\$ 1.789,88	18-Abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 30.000.000	US\$ 30.000.000	\$ 1.787,93	18-Abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 459.422	US\$ 459.422	\$ 1.785,97	06-Feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 369.535	US\$ 369.535	\$ 1.789,94	19-Abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 10.000.000	US\$ 10.065.261	\$ 1.805,30	02-Feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 19.000.000	US\$ 10.061.380	\$ 1.815,28	02-Feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 29.000.000	US\$ 20.035.473	\$ 1.817,49	07-Mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 135.981	US\$ 135.981	\$ 1.816,13	10-Feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 25.000.000	US\$ 25.242.917	\$ 1.829,32	07-Mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 47.000.000	US\$ 47.500.924	\$ 1.805,10	07-Jun-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 121.581	US\$ 121.581	\$ 1.773,19	20-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 120.259	US\$ 120.259	\$ 1.780,96	20-Abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 25.000.000	US\$ 25.108.365	\$ 1.787,17	12-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 97.424	US\$ 97.424	\$ 1.780,22	26-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 96.365	US\$ 96.365	\$ 1.788,59	26-Abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 21.000.000	US\$ 21.087.893	\$ 1.795,75	18-Jul-12

Tabla continua...

OPERACIONES FORWARD					
TIPO	SUBYACENTE	VALOR SUBYACENTE	MONTO FORWARD (US\$)	TASA FORWARD	VENCIMIENTO
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 20.000.000	US\$ 20.000.000	\$ 1.794,94	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.832,55	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.833,40	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.827,32	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.829,86	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.829,36	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.824,64	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.826,35	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.822,96	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.824,32	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 10.000.000	US\$ 10.000.000	\$ 1.816,55	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 10.000.000	US\$ 10.000.000	\$ 1.807,50	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.808,48	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 1.500.000	US\$ 1.500.000	\$ 1.808,30	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 3.500.000	US\$ 3.500.000	\$ 1.808,42	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.798,02	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.783,32	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.783,81	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.783,50	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.812,56	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.811,25	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.820,46	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.818,13	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.795,85	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.796,28	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.815,18	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.814,47	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.793,50	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.792,90	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$ 5.000.000	US\$ 5.000.000	\$ 1.792,50	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 16.000.000	US\$ 16.265.782	\$ 1.842,87	12-Mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 13.000.000	US\$ 13.124.573	\$ 1.906,91	22-Mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 17.000.000	US\$ 17.155.354	\$ 1.907,39	26-Mar-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 186.155	US\$ 186.155	\$ 1.788,95	29-Mar-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 25.184.109	US\$ 25.184.109	\$ 1.798,74	27-Jun-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 3.860.037	US\$ 3.860.037	\$ 1.785,73	13-Feb-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 36.725	US\$ 36.725	\$ 1.794,41	17-Feb-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 35.927	US\$ 35.927	\$ 1.804,28	17-May-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 3.533.532	US\$ 3.533.532	\$ 1.813,54	09-Ago-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 4.976.684	US\$ 4.976.684	\$ 1.814,40	21-Feb-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 65.225	US\$ 65.225	\$ 1.908,25	11-Ene-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 62.462	US\$ 62.462	\$ 1.919,57	11-Abr-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera intereses	US\$ 62.462	US\$ 62.462	\$ 1.930,95	11-Jul-12
Fwd Compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 4.039.628	US\$ 4.039.628	\$ 1.875,58	23-Abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 10.095.173	US\$ 10.095.173	\$ 1.938,67	10-Ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 3.815.028	US\$ 3.815.028	\$ 1.938,67	10-Ene-12

OPERACIONES CON OPCIONES						
TIPO	SUBYACENTE	VALOR US\$ SUBYACENTE	MONTO US\$ COLLAR	STRIKE PUT	STRIKE CALL	VENCIMIENTO
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	20-Ene-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	21-Feb-12

Las operaciones swap de moneda se realizan con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la Compañía.
- Aprovechar el arbitraje de tasas de interés que da el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

Las operaciones forward y de opciones se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares, inversiones temporales y operaciones de exportación e importación. La valoración de estos instrumentos se realiza a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (ver política de instrumentos financieros derivados).

El valor razonable de las coberturas cuyo subyacente es un Flujo de Caja Futuro, se registra contra el patrimonio, debido a que el subyacente no se encuentra registrado todavía en el balance general (en este caso, cuentas por cobrar producto de exportaciones futuras, con alta probabilidad de ocurrencia). En el momento de ingreso del subyacente, se lleva el valor razonable del derivado al estado de resultados. Esta estrategia permite cubrir activos futuros en dólares, como es el caso de las exportaciones, en momentos donde la tasa de cambio se encuentra en niveles óptimos para el presupuesto.

NOTA 7 – INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Productos terminados	61.705	56.418
Productos en proceso	33.405	21.801
Materias primas y materiales directos (1)	143.617	78.835
Materiales, repuestos y accesorios	94.552	97.930
Inventarios en tránsito	11.596	9.462
Bienes para la venta	11.042	13.482
Terrenos	9.681	9.594
Mercancías no fabricadas por la empresa	10.924	13.017
Obras de urbanismo (2)	30.472	20.466
Otros	14.893	14.735
	421.887	335.740
Menos - Provisión para protección de inventarios	(7.024)	(6.853)
Parte a largo plazo (3)	(38.237)	(39.412)
	376.626	289.475

- (1) El incremento se debe principalmente al ingreso de las nuevas compañías Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC en Estados Unidos.
- (2) Corresponde principalmente a los proyectos Portal de Genovés \$8.747, Miramar IV etapa \$9.484, C.I.C. \$6.601, Clúster Institucional \$5.841 entre otros.
- (3) Corresponde a terrenos urbanizables.

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2011	2010
Saldo al inicio	6.853	5.574
Provisión del año	2.138	7.798
Castigos	(1.967)	(6.519)
Saldo final	7.024	6.853

NOTA 8 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2011

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	177	-	137
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	39.916.932	7,83%	O	119.950	1.136.834	-	1.016.884
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	2.308.930	2,14%	O	5.088	28.960	-	23.872
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.666.501	20.179.195	39,83%	O	3.027	3.180	-	153
Cera Tech Inc	EE.UU.	Producción cemento ecológico	I	1.069.519	100.000	9,35%	O	299	-	299	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	3.503	6,41%	O	49	7.203	-	7.154
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	1.554.726	518.346	33,34%	O	6.362	9.516	-	3.154
Corporación de Cemento Andino C.A.	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	37.580.426	99,69%	O	39.191	-	39.191	-
Fondo Regional Garantías del Caribe Colombiano S.A.	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	207	-	167
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	38.543.456	1,54%	O	278	11	267	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Inversiones	B	469.037.260	97.183.662	20,72%	O	120.659	3.007.265	-	2.886.606
Grupo Nutresa S.A.	Medellín	Producción confitería	B	460.123.458	24.940.650	5,42%	O	15.444	543.706	-	528.262
Hípódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	12	-
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.054	37,47%	O	155	-	155	-
Inmobiliaria Incem	Panamá	Inmobiliaria	I	2.195.056	281.143	12,81%	O	194	194	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	19	-	19	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	4.500	0,21%	O	10	85	-	75
Omya Colombia S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	32.391	-	20.837
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.914	1.112.158	0,01%	O	1	13	-	12
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	596.630.268	116.767	0,02%	O	2	165	-	163
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.144.907	128.965	11,26%	O	1.150	1.339	4	193
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.760	2.625	15,66%	O	70	-	70	-
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	18.075.480	403.130	2,23%	O	484	406	78	-
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	17	23	-	6
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	4	-	4	-
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	31	147	-	116
Sociedad Portuaria Río Grande S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	31	266	-	235
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	8.742.710	4.390	0,05%	O	103	40	63	-
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	515	500	97,09%	O	4.938	3.574	1.364	-
Triple A S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicios públicos	I	73.445.177	82.214	0,11%	O	350	221	129	-
Otras								4.256	(2.685)	6.975	34
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.249	-	575
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	389.437	48,68%	O	1.594	3.472	-	1.878
Otras								35	35	-	-
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								339.532	4.780.994	49.051	4.490.513
C. BONOS Y TÍTULOS								667	667		
D. OTRAS INVERSIONES								8.372	8.595	63	286
Menos - Provisión para protección								(49.114)			
								299.457	4.790.256	49.114	4.490.799

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	203	-	163
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	37.979.964	7,45%	O	114.340	1.120.409	-	1.006.069
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	3.117.675	2,89%	O	6.871	42.048	-	35.177
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.666.501	20.179.195	39,83%	O	3.027	3.289	-	262
Compañía de Distribution de Ciment S.A.	Haití	Transporte de carga	I	200	200	100,00%	O	181	181	-	-
Compañía Colombiana de Empaques S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	3.503	6,41%	O	49	8.952	-	8.903
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	1.554.726	518.345	33,34%	O	6.361	8.840	-	2.479
Corporación de Cemento Andino C.A.	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	37.580.426	99,69%	O	39.108	-	39.108	-
Ecarbón S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	65.322	65.196	99,81%	O	70.350	44.339	25.926	(85)
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	178	-	138
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	38.543.456	1,54%	O	278	21	257	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Inversiones	B	469.037.260	114.590.115	24,43%	O	111.511	4.246.219	-	4.134.708
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	435.123.458	24.940.650	5,73%	O	15.444	675.892	-	660.448
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	A	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	-	(12)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.054	37,47%	O	155	-	155	-
Inmobiliaria Incem	Panamá	Inmobiliaria	I	2.196.430	281.143	12,80%	O	191	191	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	19	-	19	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	4.500	0,21%	O	10	83	-	73
Omya Andina S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	32.214	-	20.660
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.951	1.112.158	0,01%	O	1	13	-	12
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	0,08%	O	2	144	-	142
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	-	1.147	(4)
Soc. Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	-	-	(70)
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	15	11	-	(4)
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	403.130	2,49%	O	484	403	-	(81)
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	38	2	(16)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	61	48	1	(11)
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	63	370	-	307
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	4	-	4	-
Soc. Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	8.742.710	4.390	0,05%	O	103	47	-	(56)
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	250.000	250.000	100,00%	O	4.865	3.509	-	(1.356)
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Triple A S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicios públicos	I	73.445.177	82.214	0,11%	O	350	213	-	(137)
Otras								4.134	-	4.144	10
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.334	82,29%	O	10	-	10	-
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.861	-	1.187
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	50.000	100,00%	O	1.914	1.196	764	46
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transportadora Sucre Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	100	40	40,00%	O	75	75	-	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transp. terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	389.148	48,64%	O	1.592	3.899	-	2.306
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Otras								34	34	-	-
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								398.620	6.197.920	71.958	5.871.258
C. BONOS Y TÍTULOS								1.974	1.974		
D. OTRAS INVERSIONES								13.502	88.031	2.030	76.559
Menos - Provisión para protección								(73.988)			
								340.108	6.287.925	73.988	5.947.817

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2011 y 2010

Valorizaciones:

I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:

O: Ordinarias P: Preferenciales

(1) Compañías en liquidación

(2) Compañías en etapa preoperativa

Las siguientes inversiones están pignoradas garantizando cupo de crédito con Bancolombia y HSBC New York:

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Carbones del Caribe S.A.S.	50.000	Bancolombia	324
Grupo Nutresa S.A.	10.824.072	Bancolombia	235.964
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	16.800.000	HSBC New York	516.260
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.000.000	Bancolombia	161.720
			914.268

NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo de propiedades, planta y equipo y depreciación al 31 de diciembre incluye lo siguiente:

2011	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	906.183	-	906.183	4.265.633	3.359.450	Comparativo
Construcciones en curso	108.717	-	108.717	108.717	-	Costo
Construcciones y edificaciones	766.518	240.598	525.920	701.390	175.470	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	3.858.139	1.651.574	2.206.565	3.082.376	875.811	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	57.294	42.399	14.895	22.872	7.977	Costo
Minas, canteras y yacimientos	122.026	101.081	20.945	263.617	242.672	Renta
Equipo de transporte terrestre	417.729	245.341	172.388	197.194	24.806	Capitalización ingresos
Flota fluvial	81.324	29.830	51.494	52.576	1.082	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	155.201	14.545	140.656	143.894	3.238	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	10.394	1.516	8.878	9.735	857	
Maquinaria y equipo en montaje	34.589	-	34.589	34.589	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	5.529	-	5.529	5.529	-	Costo
Otros activos	6.202	1.123	5.079	7.659	2.580	Costo
Subtotal	6.529.845	2.328.007	4.201.838	8.895.781	4.693.943	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(24.701)	-	-	
TOTAL	6.529.845	2.328.007	4.177.137	8.895.781	4.693.943	

2010	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN	MÉTODO DE VALUACIÓN
Terrenos	399.730	-	399.730	1.660.875	1.261.145	Comparativo
Construcciones en curso	28.890	-	28.890	28.890	-	Costo
Construcciones y edificaciones	531.219	214.247	316.972	508.792	191.820	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	3.137.066	1.588.818	1.548.248	2.402.211	853.963	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	51.582	35.215	16.367	19.292	2.925	Costo
Minas, canteras y yacimientos	135.106	104.552	30.554	772.606	742.052	Renta
Equipo de transporte terrestre	441.933	213.218	228.715	256.993	28.278	Capitalización ingresos
Flota fluvial	79.955	23.465	56.490	57.705	1.215	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	141.720	12.562	129.158	133.910	4.752	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	8.390	1.324	7.066	7.868	802	
Maquinaria y equipo en montaje	120.983	-	120.983	120.983	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	3.170	-	3.170	3.170	-	Costo
Otros activos	3.223	1.500	1.723	3.493	1.770	Costo
Subtotal	5.082.967	2.194.901	2.888.066	5.976.788	3.088.722	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(17.383)	-	-	
TOTAL	5.082.967	2.194.901	2.870.683	5.976.788	3.088.722	

El incremento en propiedades, planta y equipo corresponde principalmente a los activos de las subordinadas Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC por \$1.349.042, como parte del proceso de compra a Lafarge.

La Compañía realizó avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo en 2011. Los métodos de valuación utilizados se explican en la nota 19. Estos avalúos son actualizados al menos cada tres años.

La depreciación cargada a resultados en 2011 fue de \$269.813 (2010 - \$249.471).

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían al 31 de diciembre de 2010 a hipotecas en primer grado por US\$8.365.573; hipoteca de segundo grado por \$659; prenda en segundo grado por US\$21.337.187. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

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

NOTA 10 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles a diciembre 31 comprendían:

	2011	2010
Crédito mercantil (1)	948.021	993.294
Marcas (2)	166.038	265.775
Derechos (3)	134.297	111.368
Concesiones, franquicias y licencias (4)	288.263	262.008
Diferidos (5)	170.999	160.229
Provisiones	(2.107)	(2.108)
Amortización acumulada	(239.124)	(156.085)
	1.466.387	1.634.481

- (1) Crédito mercantil generado en la compra de las concretas en Estados Unidos, Southern Star y Ready Mixed Concrete Co. en el 2005 y 2006, respectivamente. En 2011 se generó crédito mercantil por \$33.548 en la compra de activos a Lafarge de la compañía Argos Ready Mix LLC. Se registraron créditos mercantiles comprados, correspondientes a la diferencia presentada entre el valor pagado, sobre el valor razonable (*fair value*) de los activos netos de las sociedades americanas adquiridas. Este reconocimiento se realizó de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, cuyas normas contables, frente al marco conceptual colombiano son consideradas normas superiores, por corresponder a principios contables de economías desarrolladas. De acuerdo con estos principios, el crédito mercantil no es sujeto de amortización, sino de valoración por deterioro, cuando existan indicios del mismo. Al cierre del ejercicio contable de 2011 y 2010, el crédito mercantil fue evaluado por expertos, presentándose un deterioro para estos activos.

Las normas de contabilidad americanas (USGAAP) y las normas internacionales de reporte financiero (IFRS), incluyen el concepto de deterioro de los activos "impairment", el cual obliga a asegurar que el valor de sus activos, no supera el monto de recuperación de los mismos. Es decir, que cuando ocurran factores, ya sean por eventos adversos, cambios en el entorno operativo, cambio en el uso proyectado de los activos o una baja de resultados operativos en la estimación de los flujos futuros descontados generados por una unidad productiva, que generen que el valor en libros, exceda el valor justo por el cual se pudieran recuperar, ya sea a través de su uso o de su venta, el activo se considera como deteriorado, exigiendo se reconozca dicha pérdida en los estados financieros de la Compañía. Las normas de contabilidad colombianas, establecidas en el Decreto 2649 de 1993, no contienen una normatividad específica para la determinación del deterioro de los activos.

El efecto del deterioro de los activos, es presentado en el estado de resultados consolidado como "Deterioro de activos", luego de la "Utilidad Operativa antes de Deterioro de activos" y se deriva de eventos que no están relacionados con las actividades principales de las operaciones de Argos USA Corp. y Caricement Antilles NV, las cuales son de naturaleza no recurrente e inusual. El concepto más

significativo incluido en este registro, corresponde al intangible por goodwill y las bases de datos de clientes adquiridas, generando un deterioro en estos activos acumulado de \$319.280, el cual para el 2011 ascendió a \$74.460 para Argos USA Corp. y en 2010 Argos USA Corp. por \$ 79.292 y Caricement Antilles NV (2010 - \$9.051).

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

- Cemento Panamá S.A., \$22.688, el valor intrínseco en pesos por acción fue \$218.190, se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
 - Durante 2011 se realizó la amortización total del crédito mercantil originado en la compra de la participación de Carbones del Caribe S.A.S., Caricement Antilles NV y Domar Ltd. por \$ 84.302.
 - Haití Cement Holding S.A. por \$975, el valor intrínseco en pesos por acción fue \$195.340, se amortiza por el método de línea recta a 12 meses y se terminó de amortizar en septiembre de 2010. La inversión se adquirió el 13 de agosto de 2009.
 - Alexios N.V. por \$1.802. El valor intrínseco en pesos por acción al momento de la compra era de \$88.198.366. Se amortiza por el método de línea recta a 4 años. La inversión se adquirió el 16 de febrero de 2010.
- (2) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas, la metodología empleada para la valoración se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado: el valor de la Compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un período de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):
- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A., la valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un período de 20 años, su costo de adquisición fue de \$115.389. Se ajustó por inflación en \$5.274.
 - Como parte de la revisión periódica de los activos, durante el período se tomó la decisión de no continuar con la utilización de las marcas UNO A y Fortaleza, por lo anterior en 2011 estas marcas fueron 100% amortizadas por \$96.799.
- (3) Incluye los aportes realizados por la Compañía al Fideicomiso inmobiliario 732-1359, administrado por Fiduciaria Fiducorp S.A. para el proyecto de reforestación en el Carmen de Bolívar que asciende a \$26.130 (2010 - \$8.895). Durante 2011 se realizaron aportes por \$17.235. Adicionalmente incluye derecho de disponibilidad comprado en diciembre de 2008 por US\$41,256,757 a Acerías Paz del Río, de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual periodo.

Igualmente, comprende los siguientes activos adquiridos mediante arrendamiento financiero con modalidad de pago mensual:

Contrato número	Monto inicial	Saldo a Dic-10	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
109521	79	3	16-abr-12	24	4	Vehículos
124541	36	16	16-may-12	12	5	Vehículos
120828	28	17	16-nov-12	21	11	Vehículos
134692	42	42	16-feb-13	14	14	Vehículos

- (4) Incluye el contrato de concesión portuaria sobre los bienes de uso público N° 40 suscrito entre Cormagdalena y Cementos Argos S.A., que comprende playas, terrenos, muelle principal e infraestructura relacionada en el contrato, en Barranquilla, Atlántico, por \$6.311. En éste se autoriza el funcionamiento de un puerto mono operador de servicio privado, con capacidad para operar desde 1.000.000 de toneladas métricas en el primer año hasta 2.800.000 toneladas métricas en el año 20. En el contrato de concesión, la Compañía se obliga a un plan de inversión sobre el puerto por US\$809.923, a cumplir con el plan de mantenimiento de los activos asociados a la concesión y en general a cumplir con todas las normas y procedimientos establecidos para la operación del puerto. El plazo de la concesión otorgada es de 20 años a partir de la fecha de perfeccionamiento del contrato (febrero 27 de 2009) y no habrá lugar a prórroga automática. Igualmente, comprende concesiones mineras entre las cuales están los títulos mineros adquiridos a Villasanta S.A. por \$1.500.

A continuación se relacionan las principales concesiones mineras y portuarias vigentes al cierre de año:

Número de contrato	Tipo de título	Mineral principal	Municipio	Departamento	Valor	Estado	Fecha inicio	Duración (años)
2952	Contrato de concesión Decreto Ley 1275	Caliza y arena	Barranquilla y Puerto Colombia	Atlántico	Indeterminado	Trámite prórroga	7/03/1980	30
3632	Contrato de concesión ley 2655	Caliza y arcilla	Tolviejo	Sucre	Indeterminado	Explotación	6/10/1992	30
9334	Contrato de concesión ley 2655	Calcareos	Barranquilla y Puerto Colombia	Atlántico	Indeterminado	Explotación	4/02/1993	30
18610	Contrato de concesión ley 2655	Caliza	Turbaco	Bolívar	Indeterminado	Explotación	4/02/1997	30
7609	Contrato de concesión ley 2655	Caliza	Curiti	Santander	Indeterminado	Explotación	23/08/2004	30
8420	Contrato de concesión ley 2655	Caliza	Yumbo	Valle	Indeterminado	Prórroga y conversión	11/10/1991	30
8421	Contrato de concesión ley 685	Caliza	Puerto Nare y Caracolí	Antioquia	Indeterminado	Explotación	9/05/2007	30
14335	Contrato de concesión ley 685	Caliza	Puerto Nare	Antioquia	Indeterminado	Explotación	10/08/2007	30
14665	Contrato de concesión ley 685	Caliza	Duitama y Santa Rosa de Viterbo	Boyacá	Indeterminado	Explotación	28/08/2007	21
40	Contrato de concesión portuaria		Barranquilla	Atlántico	6.311.000.000	Explotación	27/02/2009	20

(5) Los diferidos a 31 de diciembre comprendían principalmente lo siguiente:

	2011	2010
Programas para computador	9.681	16.941
Estudios de investigación	236	294
Impuesto de renta diferido débito (1)	87.325	45.490
Organización y preoperativos	1.867	2.693
Desarrollo minero (2)	-	18.455
Mejoras a propiedad ajena	3.864	1.013
Licencias	26	45
Proyectos	-	1.621
Otros diferidos (3)	67.922	57.298

- Generado principalmente por las cuentas por pagar swaps, pasivos estimados para contingencias y depreciación diferida.
- En 2011 se amortizaron totalmente los cargos diferidos de las minas Trinidad y Bijao.
- Incluye los costos asociados a la colocación de bonos del 2007 y 2009 por \$13.826 y los proyectos de tecnología en curso por \$23.487, el incremento se debe principalmente a los costos incurridos en el proyecto Synergy (software y adecuaciones) por \$18.497, ERP corporativo fase I por \$2.156, reserva carbonífera Las Cuevas por \$978 y el proyecto Tulane por \$514. Se cerraron los proyectos principalmente el de Panamá Etapa I y II por \$7.512.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Créditos con bancos y corporaciones financieras nacionales	1.160.323	867.532
Créditos con bancos y entidades del exterior	800.826	426.908
Cartas de crédito y créditos con compañías de financiamiento comercial	125	251
Otras obligaciones con particulares (1)	23.204	28.899
Otras obligaciones nacionales	4.662	58.759
	1.989.140	1.382.349
Menos parte no corriente	(719.717)	(700.167)
	1.269.423	682.182

- Contiene operaciones de arrendamiento de buques por \$23.204 (2010 - \$28.899), las cuales bajo Normas Internacionales de Información Financiero (NIIF) 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 financieras son:

OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES NACIONALES Y DEL EXTERIOR

ENTIDAD	CONCEPTO	MONEDA	2011		2010		VENCIMIENTO
			MONTO EN DOLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	MONTO EN DOLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	
Bancolombia	Crédito LP	Peso	-	300.000	-	300.000	16-sep-20
Banco Popular	Crédito LP	Peso	-	60.000	-	60.000	14-may-13
Davivienda	Crédito CP	Dólar	-	-	15.000.000	28.709	05-abr-11
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar	-	-	20.000.000	38.279	13-abr-11
Davivienda	Crédito CP	Dólar	-	-	39.000.000	74.646	27-abr-11
Bancolombia	Crédito CP	Dólar	-	-	20.000.000	38.280	09-feb-11
BBVA	Crédito CP	Dólar	-	-	50.000.000	95.699	04-feb-11
Santander	Crédito CP	Dólar	-	-	30.000.000	57.420	19-ene-11
Davivienda	Crédito CP	Dólar	25.000.000	48.568	-	-	08-mar-12
BBVA	Crédito CP	Dólar	47.000.000	91.307	-	-	08-jun-12
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar	10.000.000	19.427	-	-	03-feb-12
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar	20.000.000	38.854	-	-	08-mar-12
Bancolombia	Crédito CP	Dólar	13.000.000	25.255	-	-	25-mar-12
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar	17.000.000	33.026	-	-	27-mar-12
Banco de Bogotá	Crédito CP	Dólar	10.000.000	19.427	-	-	03-feb-12
Davivienda	Crédito CP	Dólar	40.000.000	77.708	-	-	27-abr-12
Bancolombia	Crédito CP	Dólar	70.000.000	135.989	-	-	19-abr-12
Bancolombia	Crédito CP	Dólar	25.000.000	48.568	-	-	13-jul-12
BBVA	Crédito CP	Dólar	16.000.000	31.083	-	-	13-mar-12
Davivienda	Crédito CP	Dólar	20.000.000	38.853	-	-	21-mar-12
Citibank PLC London (1)	Crédito ECA	Dólar	114.729.586	222.885	130.026.960	248.869	26-jun-19
Bancafé Panamá	Crédito CP	Dólar	-	-	15.000.000	28.710	05-abr-11
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	21.000.000	40.797	-	-	19-jul-12
HSBC USA NA (1)	Crédito CP	Dólar	186.000.000	361.342	-	-	30-jul-12
Davivienda	Crédito CP	Peso	-	7.000	-	60.000	18-dic-12
Bancolombia	Crédito LP	Peso	-	50.000	-	50.000	27-dic-20
Citibank	Crédito CP	Dólar	-	-	25.500.000	48.807	13-abr-11
AV Villas	Crédito LP	Peso	-	25.000	-	-	10-oct-13
Bancolombia	Crédito CP	Dólar	3.500.000	6.799	-	-	10-ago-12
BBVA	Crédito CP	Dólar	3.800.000	7.383	-	-	13-feb-12
Davivienda	Crédito CP	Dólar	4.900.000	9.519	-	-	13-feb-12
Bco De Bogotá	Crédito CP	Dólar	25.000.000	48.568	-	-	28-jun-12
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	13.000.000	25.255	-	-	07-nov-12
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	4.000.000	7.771	-	-	24-abr-12
Citibank PLC London (1)	Crédito ECA	Dólar	4.697.165	9.125	5.323.454	10.189	26-jun-19
Bancolombia	Crédito CP	Dólar	-	-	16.800.000	32.155	12-ene-11
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	10.000.000	19.427	-	-	11-ene-12
Citibank NA	Crédito CP	Dólar	3.800.000	7.382	-	-	11-ene-12
Helm Bank	Crédito CP	Dólar	4.000.000	7.771	-	-	27-feb-12
Bancolombia	Crédito CP	Peso	-	500	-	500	19-dic-12
Bancolombia	Leasing	Peso	-	4.491	-	-	01-dic-16
UBS (3)	Crédito de tesorería	Dólar	4.493.782	8.730	4.493.782	8.601	08-mar-12
Andino Trading (3)	Crédito LP	Dólar	9.564.831	18.582	9.564.831	18.307	01-ene-15
Suntrust Bank (3)	Capital Lease LP	Dólar	2.154.338	4.185	3.419.667	6.545	28-jul-13
Citibank NA Agente Administrador (2)	Sindicado	Dólar	35.000.000	67.995	45.000.000	86.129	18-may-15
Banco General	Crédito de tesorería	Dólar	15.000.000	29.141	-	-	19-abr-12
Otros		Peso	-	-	-	45	

(1) El crédito respaldado por EKF (ECA de Dinamarca) y cuyo agente administrativo es Citibank por valor inicial de US\$159.235.669, cuyos deudores son Cementos Argos S.A., Zona Franca Argos S.A.S. y Argos USA Corp., y el crédito con HSBC USA New York por valor inicial de US \$200.000.000 tienen los siguientes Covenants financieros:

- a) Indicador Deuda Neta / EBITDA + dividendos 12 meses:
- Menor a 4 veces para septiembre 30 de 2011
 - Menor a 4,75 veces para el período comprendido entre octubre 1 de 2011 y diciembre 31 de 2011
 - Menor a 4,25 veces para el período comprendido entre enero 1 de 2012 y marzo 31 de 2012
 - Menor a 4 veces a partir de junio 30 de 2012.

- b) Indicador EBITDA / Gastos financieros.
- Mayor a 1,5 veces.

El crédito respaldado por EKF tiene un plazo de 11,5 años, con amortizaciones semestrales a partir de diciembre de 2009 y vencimiento junio del 2019. El crédito con el HSBC USA New York vence en julio de 2012.

- (2) El crédito sindicado con Citibank sucursal Panamá como agente administrativo estipula, entre otros, los siguientes compromisos sobre los estados financieros de Cemento Panamá S.A y sus subsidiarias:
- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA menor a 2,5.
 - Cobertura del servicio a la deuda no menor a 4,0.
 - Razón deuda total / patrimonio menor a 1,3.
 - La tasa del crédito sindicado de Cemento Panamá es Libor + 1,5%.

Al cierre de 2011, se tenían operaciones forward de compra sobre divisas, para convertir sintéticamente créditos en dólares a pesos. El detalle de estas operaciones se menciona en las notas 6 y 13.

Para las obligaciones financieras, bonos, papeles comerciales y cuentas por pagar se causaron intereses por \$184.914 (2010 - \$177.917).

El cupo de crédito con Bancolombia y HSBC USA New York se encuentra garantizado con inversiones permanentes por \$914.268 (2010 - \$279.411), como se menciona en la nota 8.

Los vencimientos de las obligaciones financieras a largo plazo al 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

AÑO	VALOR VENCIMIENTO
2013	137.043
2014	76.218
2015	48.185
2016	30.935
2017 y siguientes	427.336
TOTAL	719.717

NOTA 12 - BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2011:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA EFECTIVA	FORMA DE PAGO INTERESES
7 años	\$80.000	IPC+2,40%	Semestre vencido
10 años	80.000	IPC+2,88%	Semestre vencido
12 años	290.000	IPC+3,17%	Semestre vencido
12 años	150.000	IPC+5,25%	Semestre vencido
	\$600.000		

Los bonos en circulación emitidos el 28 de abril de 2009, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre de 2011:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA EFECTIVA	FORMA DE PAGO INTERESES
3 años	\$144.002	9,00% EA	Trimestre vencido
5 años	81.175	9,70% EA	Año vencido
7 años	114.943	IPC + 6,00%	Trimestre vencido
10 años	70.350	IPC + 6,30%	Trimestre vencido
15 años	229.530	IPC + 7,19%	Trimestre vencido
	\$640.000		

Ambas emisiones están calificadas AA+ por parte de la firma calificadora Fitch Ratings Colombia S.A. Los bonos son títulos a la orden negociables en el mercado secundario.

De la emisión con vencimiento en 2017, títulos (plazo a 12 años de los bonos Argos 2005) por \$440.000, se convirtieron a dólares \$433.320 (equivalentes a US\$240.000.000) mediante un swap de moneda, con una tasa promedio de Libor + 1,78% SV. Ver las notas 6 y 13 de este informe.

La emisión de bonos realizada el 23 de febrero de 2007 por \$132.211 generó un descuento en colocación por \$17.788, el cual se amortiza por el método de línea recta a 12 años. Al 31 de diciembre presenta los siguientes saldos:

	2011	2010
Total bonos en circulación	1.240.000	1.240.000
Valor de descuento	17.788	17.788
Amortización	(7.936)	(6.294)
Saldo por amortizar	(9.852)	(11.494)
	1.230.148	1.228.506
Corto plazo	224.002	-
Largo plazo	1.006.146	1.228.506

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2010 hasta por \$300.000, de los cuales se encuentran colocados \$199.030. Son títulos a la orden, negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

PLAZO	VALORES EMITIDOS	TASA EFECTIVA	FORMA DE PAGO
360 días	53.660	4,88%	Período vencido
337 días	145.370	IBR + 0,96%	Mes vencido
	\$199.030		

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo F1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Fitch Ratings Colombia S.A.

Durante el 2011 se causaron intereses por \$105.005 sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios (2010 \$102.177).

El costo del pasivo financiero total, incluyendo los bonos Argos, papeles comerciales, derivados y créditos durante el 2011 fue el siguiente:

- Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 6,68% E.A. (2010 6,60% E.A.)
- Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 1,99% E.A. (2010 1,90% E.A.)

NOTA 13 - PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

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

	2011	2010
Costos y gastos por pagar	167.443	137.799
Proveedores nacionales	172.731	108.103
Proveedores del exterior	18.963	10.904
Dividendos por pagar	46.321	47.778
Cuentas corrientes comerciales (1)	14.713	70.009
Cuentas por pagar a contratistas	5.136	6.468
Acreedores varios (2)	247.098	224.951
Retenciones por pagar	25.520	22.627
Instalamentos por pagar	1.370	4.728
Otras cuentas por pagar	30.174	4.232
	729.469	637.599
Menos - Acreedores varios a largo plazo	(111.122)	(136.850)
	618.347	500.749

(1) Incluyen principalmente cuentas con vinculados por \$9.993 (2010 - \$63.171). Ver nota 26.

(2) Corresponde principalmente al saldo por pagar de la compra de Cementos La Union S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:

Saldo al 31 de diciembre de 2011: US\$71.500.000 (2010 US\$85.800.000)

Vencimiento: agosto de 2016

Tasa: 5% EA pagadero TV

Amortización: 10 pagos anuales

Durante el 2011 se causaron intereses por US\$3.932.917 (2010 US\$4.636.914). En 2011 se abonó a capital US\$14.300.000. Sobre esta cuenta por pagar se efectuó un swap de moneda, que al cierre del año presentaba el siguiente saldo:

Operaciones swap de moneda					
Subyacente	Valor subyacente US\$	Tasa subyacente	Monto swap	Tasa swap COP\$ o US\$	Vencimiento
Cuenta por pagar	US\$ 71.500.000	4,90% PV	\$136.558	IPC + 5,35%	08-ago-16

A continuación se relacionan las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la contraparte (Banco) al cierre del año:

Operaciones swap de moneda					
Subyacente	Valor subyacente COP\$ o US\$	Tasa subyacente	Monto swap COP\$ o US\$	Tasa swap	Vencimiento
Cuenta por pagar	US\$ 71,500,000	4,90% PV	\$ 136.558	IPC + 5,35%	08-ago-16
Bonos 2017	\$ 343,520	IPC + 3,17%	US\$ 190.000.000	Libor+1,75%	23-nov-17
Bonos 2017	\$ 89,800	IPC + 3,17%	US\$ 50.000.000	Libor+1,92%	23-nov-17

Operaciones forward Compra					
Subyacente	Valor subyacente	Monto forward (US\$)	Tasa forward	Vencimiento	
Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 20.000.000	US\$ 20.428.956	\$ 1.928,71		20-mar-12
Inversión en pesos capital e intereses	US\$ 4.000.000	US\$ 4.028.846	\$ 1.929,44		02-feb-12
Oblig. Financiera intereses	US\$ 63.149	US\$ 63.149	\$ 1.942,53		11-oct-12
Oblig. Financiera capital e intereses	US\$ 13.017.846	US\$ 13.017.846	\$ 1.946,83		06-nov-12

Operaciones con opciones						
Tipo	Subyacente	Valor US\$ subyacente	Monto US\$ collar	Strike put	Strike call	Vencimiento
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	20-mar-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	20-abr-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	22-may-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	20-jun-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	23-jul-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	21-ago-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	20-sep-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	22-oct-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	20-nov-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.900,00	\$ 2.020,00	20-dic-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.860,00	\$ 2.025,00	19-jul-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.860,00	\$ 2.025,00	21-ago-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.860,00	\$ 2.025,00	20-sep-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.860,00	\$ 2.025,00	19-oct-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.860,00	\$ 2.025,00	20-nov-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.860,00	\$ 2.025,00	20-dic-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.840,00	\$ 2.065,00	19-jul-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.840,00	\$ 2.065,00	21-ago-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.840,00	\$ 2.065,00	20-sep-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.840,00	\$ 2.065,00	19-oct-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.840,00	\$ 2.065,00	20-nov-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 250.000	US\$ 250.000	\$ 1.840,00	\$ 2.065,00	20-dic-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.820,00	\$ 1.900,00	20-ene-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.820,00	\$ 1.900,00	21-feb-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.820,00	\$ 1.900,00	20-mar-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.820,00	\$ 1.900,00	20-abr-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.820,00	\$ 1.900,00	22-may-12
Collar exportador	Flujo caja futuro	US\$ 500.000	US\$ 500.000	\$ 1.820,00	\$ 1.900,00	20-jun-12

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la Compañía.
- Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que otorga el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

Las operaciones forward y de opciones se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares, inversiones temporales y operaciones de exportación e importación. La valoración de estos instrumentos se realiza a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (ver política de instrumentos financieros derivados).

El valor razonable de las coberturas cuyo subyacente es un Flujo de Caja Futuro, se lleva al patrimonio, debido a que el subyacente no se encuentra registrado todavía en el balance general (en este caso, cuentas por cobrar producto de exportaciones futuras, con alta probabilidad de ocurrencia). En el momento de ingreso del subyacente, se lleva el valor razonable del derivado al estado de resultados. Esta estrategia permite cubrir activos futuros en dólares, como es el caso de las exportaciones, en momentos donde la tasa de cambio se encuentra en niveles óptimos para el presupuesto.

NOTA 14 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

	2011	2010
Impuesto sobre la renta	43.771	12.307
Impuesto sobre las ventas	42.029	30.905
Impuesto de industria y comercio	2.700	1.123
Otros (Impuesto al patrimonio)	96.480	2.110
	184.980	46.445
Menos – Porción a largo plazo (1)	(63.481)	-
	121.499	46.445

(1) Corresponde a las cuotas del impuesto al patrimonio, cuyo vencimiento es en 2013 y 2014.

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

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.
- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c) Los contribuyentes usuarios de zona franca que tributan impuesto de renta al 15%, no podrán a partir del año 2010 tomar la deducción especial por la adquisición de activos fijos reales productivos establecida en el artículo 158-3 del Estatuto Tributario.
- d) A partir de 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en períodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

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

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

Al 31 de diciembre de 2011 Cementos Argos S.A., y sus subordinadas poseen pérdidas fiscales por \$397.127 (2010 - \$416.996).

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

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

Al 31 de diciembre de 2011 Cementos Argos S.A., y sus subordinadas poseen \$152.667 (2010 - \$143.546) de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2006 y 2009.

- f) A partir de 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente. La Compañía realizó el estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante el 2010 concluyendo que no es necesario realizar ajuste a la declaración de renta de dicho período.

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre la renta por los años terminados el 31 de diciembre de:

	2011	2010
Renta gravable por compañías nacionales	129.712	117.915
	33%	33%
Impuesto corriente	42.805	38.912
Impuesto de renta diferido crédito	7.117	1.783
Provisión impuesto de renta compañías nacionales	49.922	40.695
Impuesto sobre la renta por compañías del exterior	(24.898)	(8.748)
Total provisión para impuesto sobre la renta cargada a resultados	25.024	31.947

Las declaraciones de renta de Cementos Argos S.A. y sus subordinadas, por los años 2008, 2009 y 2010, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

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

IMPUESTO AL PATRIMONIO

La Compañía liquidó el impuesto por \$139.427 tomando como base el patrimonio líquido poseído al 1 de enero de 2011 a una tarifa del 4,8% más el 25% de la sobretasa. La declaración se presentó en mayo de 2011 y su pago se efectuará en ocho cuotas iguales en los meses de mayo y septiembre durante los años 2011, 2012, 2013 y 2014. Para el 2011, la Compañía causó y contabilizó el impuesto al patrimonio y su sobretasa con cargo a la cuenta de revalorización del patrimonio por \$127.347 y con cargo a resultados por \$12.080.

En el 2010 el valor registrado por impuesto al patrimonio ascendió a \$19.870 equivalente al 1,2% del patrimonio líquido al 31 de diciembre de 2009, de los cuales se pagaron \$9.935 el 25 de mayo de 2010 y \$9.935 el 21 de septiembre de 2010, este valor fue registrado contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

NOTA 15 – PASIVOS DIFERIDOS

	2011	2010
Impuestos diferidos (1)	79.434	153.201
Corrección monetaria diferida	7.640	7.668
	87.074	160.869

(1) Corresponde al efecto de la depreciación diferida.

NOTA 16 - OBLIGACIONES LABORALES

	2011	2010
Pensiones por pagar	253.759	225.371
Cesantías consolidadas	7.919	7.941
Vacaciones consolidadas	12.176	11.894
Prestaciones extralegales	65.418	14.294
Salarios por pagar	230	969
Otras	936	940
	340.438	261.409
Menos - Parte a largo plazo	(253.366)	(224.990)
	87.072	36.419

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

1. Tabla de mortalidad: tabla colombiana de mortalidad rentistas RV08 tanto para hombres como mujeres (Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera).

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

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

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

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional.

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

	2011	2010
Número de personas	1.607	1.648
Tasa de interés	4,80%	4,80%
Incremento futuro de pensiones	3,53%	4,51%

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron:

	2011	2010
Pensiones de jubilación	58.890	29.985

Los títulos y bonos pensionales se encuentran totalmente amortizados.

El siguiente es el detalle de empleados de la Compañía y sus subordinadas, de los gastos del personal de dirección y gastos de otros empleados:

EMPRESA	NÚMERO DE EMPLEADOS DE DIRECCIÓN	GASTOS PERSONAL DE DIRECCIÓN	OTROS EMPLEADOS	GASTOS OTROS EMPLEADOS
Alexios N.V.	-	-	-	-
American Cement Terminals LLC	-	-	-	-
Argos Cement LLC	41	2.228	357	10.142
Argos Ready Mix LLC	65	2.258	335	5.903
Argos USA Corp.	-	-	-	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	-	-	-	-
Canteras de Colombia S.A.S.	-	-	16	520
Carbones del Caribe S.A.S.	1	136	696	18.616
Caribbean Construction and Develepment Ltd.	1	27	8	48
Caricement Antigua Limited	1	108	7	118
Caricement Antilles NV	-	-	-	-
Caricement Saint Maarten NV	-	-	9	667
Caricement USVI Corp	1	137	7	589
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	-
Cemento Panamá S.A.	19	4.535	471	15.513
Cementos Argos S.A.	200	50.650	2.529	137.672
Cementos Colón, S.A.	6	872	91	2.034
Central Aggregates LLC	-	-	-	-
Cimenterie Nationale S.E.M.	5	876	213	3.444
Colcaribe Holdings S.A.	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	-	-	-	-
Concretos Argos S.A.	12	2.279	1.071	42.615
Consort Livestock Inc.	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	-
Dorset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Ganadería Río Grande S.A.S.	1	98	94	1.265
Gulf Coast Cement LLC	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	-	-	-	-
International Cement Company S.A.	-	-	-	-
Logística de Transporte S.A.	2	479	109	3.844
Marítima de Graneles S.A.	-	-	-	-
Piazza Acquisition Corp.	16	6.531	-	-
Point Corp.	-	-	-	-
Port Royal Cement Company LLC	-	-	-	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	2	315	13	618
RMCC Group Inc.	-	-	-	-
Savannah Cement Company LLC	-	-	6	813
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	1	111	2	141
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1	122	19	1.195
Somerset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
South Central Cement Ltd.	-	-	3	550
Southern Equipment Company Inc.	6	1.605	691	57.775
Southern Star Concrete Inc	42	19.622	700	80.117
Southern Star Leasing, LLC	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	-	-	-	-
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	-
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	2	149	23	981
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	-
Venezuela Ports Company S.A.	-	-	-	-
Vensur N.V.	-	-	-	-
Winterset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Zona Franca Argos S.A.S.	8	1.802	333	16.404

NOTA 17 – OTROS PASIVOS

A 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
Pasivos estimados y provisiones		
Para costos y gastos (1)	125.631	62.937
Para obligaciones laborales	5.403	3.749
Para obligaciones fiscales	39.954	41.092
Para mantenimiento y reparaciones	1.330	1.028
Para contingencias (2)	30.835	33.542
Provisiones diversas (3)	44.897	29.721
Diferidos		
Ingresos recibidos por anticipado	6.188	1.789
Otros pasivos		
Anticipos y avances recibidos (4)	66.757	74.013
Ingresos recibidos para terceros	177	266
Retenciones a terceros sobre contratos	485	585
Para obligaciones de garantías	426	423
	322.083	249.145

- (1) Corresponde principalmente a las provisiones por bienes y/o servicios recibidos por Cementos Argos S.A. y no facturados por los proveedores \$13.408 (2010 - \$19.818), provisión por \$10.420 como costo de los proyectos de la operación urbanizable Portal de Alejandría I y II y a otros pasivos por costos y gastos de las compañías Argos Cement LLC y Argos Ready Mix LLC por \$43.391.
- (2) Comprenden principalmente provisiones para contingencias, laborales \$16.846 (2010 - \$18.552), administrativas \$4.601 (2010 - \$3.626) y otras \$1.742 (2010 - \$1.770).
- (3) Corresponde principalmente al saldo pendiente por pagar de la compra del derecho de disponibilidad con Acerías Paz del Río S.A. por \$5.828. En Carbones del Caribe S.A.S. \$33.308 (Take or Pay Fenoco \$7.264, provisión obligaciones ambientales \$3.665, contingencias para cubrir liquidación de la compañía Emcambón S.A. \$14.267 y otras \$8.112).
- (4) Corresponde principalmente a anticipos de clientes por \$55.887 (2010 - \$56.607) y anticipos sobre contratos \$10.128 (2010 - \$16.959).

Para la valoración de los pasivos estimados sobre costos y gastos, obligaciones laborales, fiscales, contingencias y provisiones diversas se utilizó el método de costo.

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 63.575.575, por lo tanto, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

	2011	2010
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 en \$19.518. La reserva no es distributable antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

RESERVA PARA READQUISICIÓN DE ACCIONES

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio solo es distributable a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

	2011	2010
Reserva para readquisición de acciones	113.797	113.797
Menos - acciones propias readquiridas	(113.797)	(113.797)

OTRAS RESERVAS

El 19 de marzo de 2011 la Asamblea General de Accionistas autorizó liberar de la reserva no gravada para futuros ensanches \$6.134. Asimismo dispuso apropiarse \$142.991 para reserva para futuros ensanches e inversiones. Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo deudor podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Con la ley 1370 del 30 de diciembre de 2009, se mantiene la opción de registrar el impuesto al patrimonio control a cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio de 2011 a 2014 por \$139.427.

NOTA 19 – VALORIZACIONES Y SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS

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

	2011	2010
De inversiones permanentes (1)	4.490.799	5.947.817
De propiedades, planta y equipo y otros activos (2)	4.693.943	3.088.722
Valorizaciones	9.184.742	9.036.539
Traslado interés minoritario	112.373	(34.879)
Superávit por valorizaciones	9.297.115	9.001.660

- (1) La disminución se debió principalmente a la venta de acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.
- (2) En 2011, la firma Activos e Inventarios y Cia Ltda., realizó el inventario de los activos fijos de empresas asociadas al Grupo Argos, en las diferentes unidades industriales, comerciales y administrativas localizadas en todo el territorio nacional. Para la firma Activos e Inventarios y Cia Ltda., la metodología se fundamentó en los criterios de avalúo para una empresa en funcionamiento aplicando el método comparativo, el método de capitalización de ingresos y el método del costo, según el caso y/o una de estos. En síntesis, basados en el criterio del “valor justo” (Fair Value) en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento; de elementos usados y en operación, de capacidades instaladas y productivas valoradas en dólares y medidas por la capacidad de producción en los procesos de explotación, trituración, calcinación, molienda y empaque para la producción de cemento.

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

Para la firma Colliers International Colombia, el mercado objeto de una propiedad se integra de todas aquellas partes que pueden beneficiarse del mayor y mejor uso de la propiedad y están dispuestos a pagar un precio competitivo. En la mayoría de los casos, para una propiedad determinada, el mercado objeto está representado por un grupo claro de individuos o entidades financieras. En el caso de las propiedades, el perfil de un posible comprador será el identificado con el de un desarrollador/inversionista. La valuación contenida en el informe muestra el análisis que un comprador de este tipo haría.

NOTA 20 - CUENTAS DE ORDEN

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

	2011	2010
Bienes y valores entregados en garantía (1)	1.585.988	925.904
Bienes totalmente depreciados (2)	781.425	1.005.019
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Deudoras fiscales (3)	10.704.952	9.302.736
Litigios y/o demandas (4)	8.915	72.514
Créditos a favor no utilizados (5)	11.715	11.127
Otras cuentas deudoras de control	47.003	51.258
Otras	210.368	209.169
	13.405.757	11.633.118
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	(40.710)	(40.355)
Otras responsabilidades contingentes (6)	(86.060)	(50.948)
Otras (7)	(33.560)	(93.097)
	(160.330)	(184.400)
Cuentas de orden acreedoras		
Acreedoras fiscales (8)	(9.727.654)	(8.063.951)
Acreedoras de control	(660)	(26.650)
	(9.728.314)	(8.090.601)
	3.517.113	3.358.117

- 1) Corresponde principalmente a las acciones entregadas en garantía de obligaciones financieras con acciones del Grupo de Inversiones Suramericana S.A., y Grupo Nutresa. El incremento obedece al respaldo de nuevas obligaciones financieras en 2011, con 16.600.000 acciones del Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y 8.118.054 acciones del Grupo Nutresa S.A.
- 2) La disminución obedece principalmente a la actualización del valor comercial de los activos de la Compañía.
- 3) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de activos, pasivos, ingresos, siendo la mayor diferencia el rubro de patrimonio por \$8.965.160 (2010 \$ 7.410.324) en Cementos Argos S.A.
- 4) La disminución corresponde a la actualización del valor de las pretensiones de los procesos judiciales.
- 5) Corresponde a cupos de crédito disponibles con el Citibank N.A. con vencimiento en agosto de 2012.
- 6) Las responsabilidades contingentes sobre derechos mineros, que presentan un compromiso de entrega futura, ascendieron a \$40.117 (2010 - \$39.524) en Cementos Argos S.A., dicho aumento corresponde al efecto de la diferencia en cambio. Corresponde a sanción propuesta por la Secretaría Departamental del Atlántico a Carbones del Caribe S.A.S. por \$ 16.601 por la no presentación de la declaración de la estampilla Pro Hospital universitario bimestre III y IV y \$ 314 por la no presentación de la información exógena del periodo gravable 2007 y 2008 del Municipio de Ciénaga, demandas laborales por \$ 912 y bienes recibidos en arrendamiento de terceros por \$ 22.961.
- 7) La disminución corresponde principalmente a la actualización de los procesos laborales y administrativos.
- 8) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables de valorizaciones, que en Cementos Argos S.A. equivalen a \$8.744.320.

NOTA 21 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

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

	2011	2010
Gastos del personal	116.246	104.906
Honorarios	24.029	25.954
Impuestos	2.124	2.762
Arrendamientos	7.695	10.895
Contribuciones y afiliaciones	4.325	3.317
Seguros	8.626	10.477
Servicios (1)	40.629	30.074
Gastos legales	4.249	1.712
Mantenimiento y reparaciones	9.485	8.898
Adecuación e instalación	327	129
Gastos de viaje	8.283	7.650
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	8.790	9.329
Amortizaciones de cargos diferidos	13.979	24.725
Gastos de representación y relaciones públicas	936	733
Útiles y papelería	512	597
Transportes	499	342
Casino y restaurante	1.463	1.268
Provisiones (2)	440	3.075
Diversos (3)	29.593	6.866
	282.230	253.709

- (1) La variación corresponde principalmente al incremento en los servicios por asesoría técnica por \$5.847 y transporte fletes y acarreo por \$2.145.

- (2) Corresponde principalmente a provisiones de deudores por \$429. En 2011, provisiones de propiedades, planta y equipo por \$2.620 y deudores por \$421.
- (3) El incremento obedece a gastos relacionados con adquisición de nuevas compañías en EE.UU. registrados por Argos USA Corp. por \$20.346 y en Cementos Panamá S.A. por \$7.551 principalmente asociados al proyecto de cambio de ERP.

NOTA 22 - GASTOS DE VENTAS

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

	2011	2010
Gastos del personal	40.646	37.720
Honorarios	3.252	2.876
Impuestos	19.337	15.141
Arrendamientos	3.080	3.698
Contribuciones y afiliaciones	793	744
Seguros	2.291	1.882
Servicios	19.380	22.526
Gastos legales	103	67
Mantenimiento y reparaciones	1.872	1.946
Adecuaciones e instalaciones	3	1
Gastos de viaje	2.674	2.336
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	5.282	5.048
Amortizaciones de cargos diferidos	25.651	23.725
Provisiones	4.814	7.190
Comisiones	412	329
Combustibles y lubricantes	57	212
Útiles y papelería	84	83
Gastos de relaciones públicas	365	304
Diversos	4.626	1.499
	134.722	127.327

NOTA 23 – DIFERENCIA EN CAMBIO

	2011	2010
Utilidad en cambio	1.199	3.703
Pérdida en cambio	(17.047)	(2.945)
Diferencia en cambio neta	(15.848)	758

En Cementos Argos el promedio de la posición neta entre activos y pasivos en dólares fue de US\$25.624.447 (cortos). Esto se debió a la estructuración de la financiación para la compra de activos a Lafarge a través de la filial Argos USA Corp. que originó un desbalance momentáneo en la estructura de exposición cambiaria, mientras se gestionaban las coberturas para el cubrimiento de la operación. Este efecto, sumado a la valoración a precios de mercado de un portafolio de forwards por US\$512.088.738 con una marcada revaluación del peso frente al dolar, especialmente en la segunda parte del año, tuvo como efecto el cambio en la cuenta de diferencia en cambio. Esta situación de valoración se debe ir revirtiendo a medida que las operaciones forwards lleguen a su vencimiento. La gestión de la exposición cambiaria se realiza principalmente con posición natural de balance y el desfase restante con operaciones de derivados financieros.

NOTA 24 - OTROS INGRESOS

Los otros ingresos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Recuperaciones (1)	29.892	54.438
Utilidad en venta de inversiones permanentes (2)	641.370	510.618
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	13.490	2.277
Utilidad en venta de otros bienes	856	681
Otras ventas	6.727	5.021
Servicios	2.485	2.014
Honorarios	4.809	14
Arrendamientos	3.301	3.814
Ingresos de ejercicios anteriores	605	610
Aprovechamientos	2.499	4.206
Subvenciones	75	28
Indemnizaciones	5.142	2.964
Otros (3)	34.772	5.583
	746.023	592.268

- (1) Comprende principalmente recuperación de provisiones de inversiones por \$11.780 y recuperación de costos y gastos por \$18.010.
- (2) Corresponde principalmente a utilidad por venta de acciones Cartón Colombia S.A. \$3.961, Grupo de Inversiones Suramericana S.A. \$607.290, por reorganización societaria \$6.351, Fundicom (\$199), Bancolombia \$23.752.
- (3) Ganancia generada por la liquidación de Fortecol Investments Limited, Godiva Investments Ltd., Climsford Investments Limited, Belsford Ltd.

NOTA 25 - OTROS GASTOS

Los otros gastos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Costos y gastos de ejercicios anteriores	9.943	34.557
Multas sanciones, demandas y litigios (1)	12.303	8.130
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo	2.067	404
Retiro de propiedades, planta y equipo (2)	13.321	73.833
Impuestos asumidos (3)	28.895	7.578
Donaciones y contribuciones	10.210	12.331
Costos de otras ventas	7.304	3.461
Costo de venta de materiales y repuestos	4.743	5.159
Pensiones de jubilación y títulos pensionales (4)	52.890	29.985
Indemnizaciones	5.873	4.747
Provisión para inversiones permanentes (5)	59.446	34.915
Pérdida en venta de inversiones	215	1.398
Pérdida en venta y retiro de otros activos	2.581	13.536
Pérdidas por siniestros	555	338
Costas y procesos judiciales	653	148
Gastos de asociadas	249	1.376
Demandas laborales	9.758	11.224
Amortización de cargos diferidos	484	497
Otras amortizaciones (6)	195.995	12.731
Otros (7)	75.850	39.143
	493.335	295.491

- (1) En Carbones del Caribe S.A.S., se efectuó provisión por \$8.280 para contingencias asociadas al pago del impuesto por la estampilla Pro Hospital Universitario bimestre III y IV.
- (2) En 2011, incluye una recuperación de provisiones por demandas laborales por \$10.961. La disminución se debe principalmente a mayores recuperaciones registradas en 2010, entre ellas por recuperación de provisiones de activos de la planta Betania por \$12.021 y la recuperación de provisiones de inversiones por \$4.195.
- (3) Corresponde al impuesto al patrimonio de Zona Franca Argos S.A.S. por \$12.080; impuesto al gravamen de los movimientos financieros en Cementos Argos S.A. por \$11.007, Logística de Transporte S.A. por \$1.617, Concretos Argos S.A. por \$1.044.
- (4) Incluye la amortización del 100% del saldo pendiente por amortizar del pasivo pensional al 31 de diciembre de 2010.
- (5) Corresponde a provisiones de inversiones de: Cementos Argos S.A. en Argos USA Corp. por \$35.323, Carbones del Caribe S.A.S. por \$12.922, Point Corp por \$312, Cemento Panamá S.A. por \$3.305. Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. en Alexis NV por \$620 y Valle Cement Investments Limited en Cemex por \$422.
- (6) Corresponde principalmente a la amortización total de las marcas Fortaleza y Uno A por \$96.799, como consecuencia de la revisión de la evaluación del uso realizada durante el año y a la amortización de los créditos mercantiles de Caricement y Domar por \$84.302, en Cementos Panamá S.A. por \$2.270 y Carbones del Caribe S.A.S. por \$2.656.
- (7) Corresponde principalmente a Cementos Argos S.A., gastos diversos \$3.031, Zona Franca Argos S.A.S. en costos de otras ventas a Cementos Argos S.A. \$3.782; Haiti Cement Holding S.A. por \$3.631 como consecuencia de los dividendos que cedió a Cementos Argos S.A. y Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., Carbones del Caribe S.A.S. por \$9.114 corresponden a la amortización total de los diferidos asociados a los gastos preoperativos de la mina Trinidad, \$14.500 por provisión para contingencias, Colcaribe Holdings S.A. \$7.219.

NOTA 26 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2011 - 2010 y de los ingresos y gastos de la Matriz por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas, con accionistas que poseen más del 10% del capital de la Matriz, con directores y con representantes legales y administradores de la Compañía:

2011	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año			
Activos			
Cuentas por cobrar	8.640	-	9.480
Total de los activos	8.640	-	9.480
Ingresos			
Intereses	67	-	-
	67	-	-
Egresos			
Salarios	-	-	5.896
Honorarios	4.652	-	-
Seguros	141	-	-
Intereses	21	-	-
	4.814	-	5.896

Las cuentas con representantes legales y administradores, tienen que ver con políticas laborales aprobadas por la Junta Directiva y con políticas que se otorgan por igual a todos los empleados no acogidos a los beneficios de la convención colectiva de trabajo vigente; representadas en créditos para adquisición de vivienda, reformas de la misma, adquisición de vehículos y préstamos para atender calamidades domésticas, contando cada uno de estos eventos con su reglamentación adecuada y las garantías suficientes.

Las operaciones con vinculados a diciembre 31 de 2011 corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR	CONCEPTO
Inversiones Argos S.A.	8.640	Servicios	125	servicios
Andino Trading Corporation	-		974	Préstamo
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	208	Capitalización	-	
Carbones del Caribe Ltda. en liquidación			8	Intereses sobre prestamos
Cementos de Caldas S.A.			5.891	Compra de 326.876 acciones de Metroconcreto S.A., 1.066.625 acciones de Logitrans S.A., arrendamiento de oficinas y bodegas e intereses sobre préstamos
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	19			
Concesiones Urbanas S.A.			41	Intereses préstamo
Corporación de Cemento Andino C.A.	12.721	Asesorías técnicas y préstamos	2.275	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación	19	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	445	Reembolso devolución débito automático, correspondiente a líneas telefónicas de Dicementos S.A., compra de 3.600 acciones Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A., 4.000 de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., 50.000 de Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.
Fundiciones Colombia S.A.	3		-	
Fundación para el Beneficio Social de los Empleados de Carbones del Caribe	21	Préstamo	-	Facturas de energía por donación que hace la FBSECC al ejército nacional y que la compañía de energía cobra a Carbones del Caribe S.A.S.
Flota Fluvial Carbonera S.A.S	-		4	Arrendamiento remolcadora
Promosur S.A. en Liquidación	-		1	
Proservi Ltda. en Liquidación	20	Capitalización	8	Liquidación Vigilancia Privada del Litoral Ltda.
Reforestadora El Guásimo S.A.	23	Cobro de participación en seguros por concepto de responsabilidad civil y servicios	-	
Surandina de Puertos C.A.	-		159	Préstamo
Tempo Ltda.	-		61	Venta de 200.000 acciones de Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.
Transmarítima del Caribe Ltda. en Liquidación	284	Préstamo (liquidación) e intereses	-	
Transportadora Alfa Ltda. en liquidación	1	Préstamos para cancelar impuesto de renta del año 2009.	-	
Otros	3.335		1	
Total	25.294		9.993	

2010	ACCIONISTAS	DIRECTORES	REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES
Al final del año			
Activos			
Cuentas por cobrar	3.079	-	9.443
Total de los activos	3.079	-	9.443
Ingresos			
Intereses	117	-	-
	117	-	-
Egresos			
Salarios	-	-	6.942
Seguros	136	-	-
Intereses	71	-	-
	207	-	6.942

Las operaciones con vinculados a diciembre 31 de 2010 corresponden a:

COMPAÑÍAS	CUENTAS POR COBRAR	CONCEPTO	CUENTAS POR PAGAR	CONCEPTO
Inversiones Argos S.A.	3.079	Servicios	-	
Andino Trading Corporation	-		960	Préstamo
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	208	Capitalización	-	
Cementos de Caldas S.A.	-		6.175	Compra de 326.876 acciones de Metroconcreto S.A., 1.066.625 acciones de Logitrans S.A., arrendamiento de oficinas y bodegas.
Compañía de Navegación del Mar Caribe	174	Préstamo (liquidación)	-	
Corporación de Cemento Andino C.A.	12.533	Asesorías técnicas y préstamos	1.904	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación	23	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	60	Reembolso devolución débito automático, correspondiente a líneas telefónicas de Dicementos S.A., compra de 3.600 acciones Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A., 4.000 de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., 50.000 de Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidación	4	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	1.196	Compra de 225.000 acciones de Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., 247.745 cuotas de Flota Fluvial Carbonera S.A.S., 10.000 de Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.
Emcarbon S.A.	4.154	Préstamo	51.965	Préstamos intercompañías por operación Diamante.
Flota Fluvial Carbonera S.A.S	213	Préstamo para pago de obligaciones cuando esta compañía se vendió a Mercuria S.A.	-	
Promosur S.A. en Liquidación	470	Cuenta por cobrar liquidación Dicente, según Acta No 90.	-	
Proservi Ltda. en Liquidación	20	Capitalización	9	Liquidación Vigilancia Privada del Litoral Ltda.
Reforestadora El Guásimo S.A.	53	Cobro de participación en seguros por concepto de responsabilidad civil y servicios	-	
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	-		4	Pago del aporte a los socios de Sociedad Portuaria la Inmaculada S.A., consignadas en Cementos Argos S.A.
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	-		8	Pago del aporte a los socios de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., consignadas en Cementos Argos S.A.
Surandina de Puertos C.A.	-		157	Préstamo
Tempo Ltda.	-		61	Traslado de nómina de empleados/ compra de activos fijos (equipo de procesamiento de datos).
Transmarítima del Caribe Ltda. en Liquidación	284	Préstamo (liquidación) e intereses	-	
Transportadora Alfa	1	Préstamos para cancelar impuesto de renta del año 2009.	-	
Transportadora Sucre Ltda. en Liquidación	-		79	Venta de acciones de Asoservicios
Otros	621		593	
Total	21.837		63.171	

Las anteriores transacciones fueron realizadas a precios normales del mercado.

Durante los años 2011 y 2010, no se llevaron a cabo operaciones con accionistas, directores y representantes legales de las siguientes características:

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

NOTA 27 – CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

CEMENTOS ARGOS S.A. Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS

Durante el 2011 no hubo:

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

NOTA 28 - RECLASIFICACIONES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

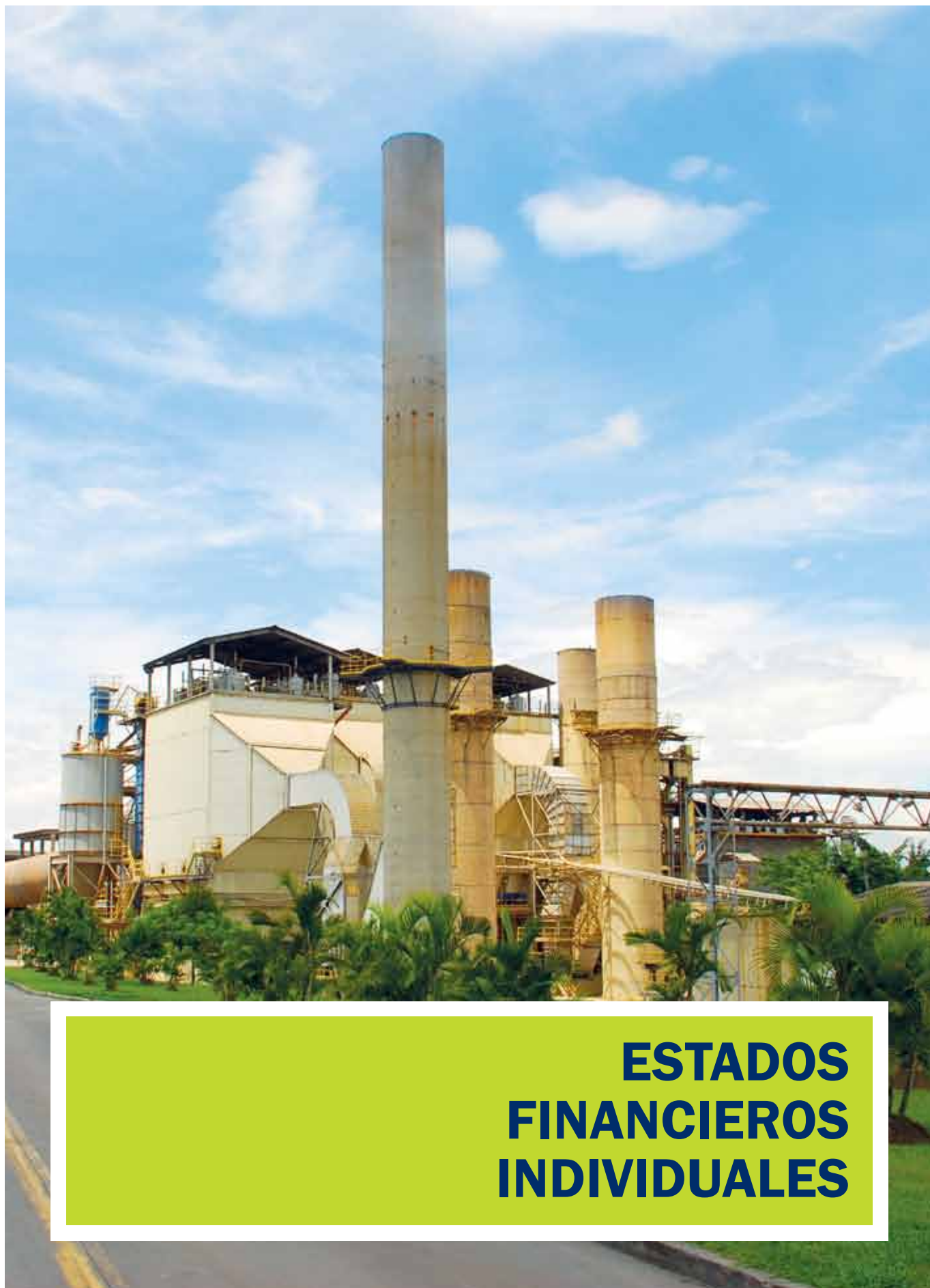
Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

ÍNDICES FINANCIEROS

	2011	2010
Razón corriente - veces (activo corriente / pasivo corriente)	0,54	0,84
Endeudamiento total (pasivos totales / activos totales)	30,29%	27,24%
Rotación de activos - veces (ingresos operacionales / activos totales)	0,22	0,20
Rentabilidad:		
Margen neto (Utilidad neta / ingresos operacionales)	10,08%	9,56%
Rendimiento del patrimonio (Utilidad neta / patrimonio)	3,18%	2,58%
Rendimiento del activo total (Utilidad neta / activos totales)	2,20%	1,87%
EBITDA	681.544	539.182
Margen EBITDA	18,58%	17,84%
EBITDA sobre patrimonio total	5,87%	4,82%

RESUMEN INFORMATIVO

INDICADOR	FÓRMULA	SIGNIFICADO
Liquidez		
Razón corriente (número de veces)	Activo corriente / Pasivo corriente	Indica cuál es la capacidad de la Compañía para hacer frente a sus deudas a corto plazo, comprometiendo sus activos corrientes.
Endeudamiento		
Endeudamiento total	Total pasivos / Total activos * 100	Refleja el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la Compañía.
Rentabilidad		
Rotación de activos (número de veces)	Ingresos Operacionales/Activos totales	Por cada peso de activos, cuántos pesos se generan de ingresos operacionales, mide la eficiencia con la cual se han utilizado los activos para la generación de ingresos operacionales.
Margen neto de utilidad	Utilidad neta / Ingresos operacionales * 100	Por cada peso de ingresos, cuántos pesos se generan en utilidades, independientemente de que correspondan o no al desarrollo del objeto social de la Compañía.
Rendimiento del patrimonio	Utilidad neta / Patrimonio * 100	Las utilidades netas, qué porcentaje representan sobre el patrimonio. Cuál es el rendimiento de la inversión del accionista.
Rendimiento del activo total	Utilidad neta / Activo total * 100	Cada peso invertido en activo total, cuánto genera de utilidad neta, independientemente de la forma como haya sido financiado.
EBITDA	Utilidad operacional + depreciaciones + amortizaciones	Representa la caja que genera la operación de la Compañía.
Margen EBITDA	Ebitda / Ingresos operacionales * 100	Representa la cantidad que por cada peso de ingresos se convierte en caja con el fin de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir la deuda y repartir utilidades.
EBITDA/Patrimonio	Ebitda / Patrimonio * 100	Representa la cantidad que por cada peso de patrimonio se convierte en caja con el fin de atender el pago de impuestos, apoyar las inversiones, cubrir la deuda y repartir utilidades.

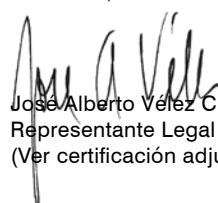



**ESTADOS
FINANCIEROS
INDIVIDUALES**

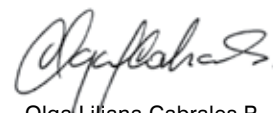
CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2011	2010
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo		151.286	130.623
Inversiones negociables	4	13.135	213.462
Deudores, neto	5	555.135	841.753
Inventarios, neto	6	145.200	124.673
Gastos pagados por anticipado		5.822	8.089
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		870.578	1.318.600
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	5	744.269	731.446
Inventarios, neto	6	-	1.164
Inversiones permanentes	7	4.459.627	2.633.965
Propiedades, planta y equipo, neto	8	731.896	730.626
Diferidos e intangibles, neto	9	470.934	558.812
Otros activos		12.886	13.235
Valorizaciones de activos	10	8.470.749	8.744.957
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		14.890.361	13.414.205
TOTAL ACTIVOS		15.760.939	14.732.805
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	1.042.663	445.651
Bonos en circulación	12	224.002	-
Papeles comerciales	12	199.030	250.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	409.439	422.841
Impuestos, gravámenes y tasas	14	72.658	30.562
Obligaciones laborales	15	18.168	18.230
Pasivos estimados	16	71.370	62.396
Anticipos		53.104	63.468
Otros pasivos		-	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		2.090.434	1.293.148
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	553.263	579.777
Bonos en circulación	12	1.006.146	1.228.506
Obligaciones laborales	15	253.365	224.990
Proveedores y cuentas por pagar	13	111.122	136.850
Impuestos, gravámenes y tasas	14	51.940	-
Diferidos		28.234	12.629
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		2.004.070	2.182.752
TOTAL PASIVOS		4.094.504	3.475.900
PATRIMONIO, Ver estado adjunto	17	11.666.435	11.256.905
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		15.760.939	14.732.805
Cuentas de orden	18	2.465.697	2.699.925

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


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


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


 Olga Lijiana Cabrales P.
 Revisor Fiscal
 T.P. 92873-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver informe adjunto)


CEMENTOS ARGOS S.A. ESTADO DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre

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

	Notas	2011	2010
INGRESOS OPERACIONALES	19	1.602.470	1.378.250
Costo de venta		1.086.715	928.540
UTILIDAD BRUTA		515.755	449.710
GASTOS OPERACIONALES			
Administración	20	167.778	161.076
Ventas	21	60.275	56.837
Total gastos operacionales		228.053	217.913
UTILIDAD OPERACIONAL		287.702	231.797
OTROS INGRESOS (EGRESOS)			
Ingresos financieros		36.161	25.356
Gastos financieros		(174.291)	(156.315)
Diferencia en cambio, neto		(15.330)	29
Participación neta en resultados de compañías subordinadas		(196.101)	(194.251)
Otros ingresos	23	767.079	643.890
Otros egresos	24	(308.990)	(231.333)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		396.230	319.173
Provisión para impuesto sobre la renta	14	26.256	30.295
UTILIDAD NETA		369.974	288.878
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		321,25	250,83


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



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



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

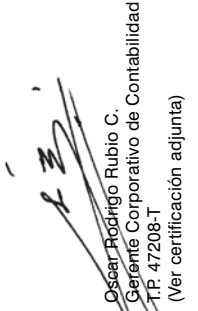


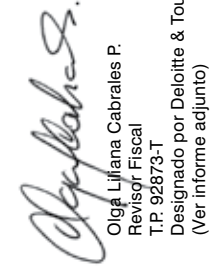
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
Años que terminaron al 31 de diciembre de 2011 y 2010
(Millones de pesos colombianos)

	Capital social	Prima en colocación de acciones	Superávit método de participación	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Otras reservas	Total reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009	7.291	210.819	339.331	23.163	641.926	12.469	677.558	1.025.860	0	209.821	7.350.541	9.821.221
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	209.821	(209.821)	-	-
Liberación de la reserva no gravada para futuros ensanches	-	-	-	-	(1.328)	-	(1.328)	-	1.328	-	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de \$126 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2010	-	-	-	-	-	-	-	-	(145.111)	-	-	(145.111)
Apropiación para la reserva para futuros ensanches	-	-	-	-	62.630	-	62.630	-	(62.630)	-	-	-
Apropiación para la reserva para disposiciones fiscales	-	-	-	-	-	3.408	3.408	-	(3.408)	-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	(19.870)	-	-	-	(19.870)
Variación neta del año	-	-	(82.629)	-	-	-	-	-	-	-	-	(82.629)
Ajuste valorizaciones Propiedades, planta y equipo por valores técnicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(115.436)	(115.436)
Ajuste valorizaciones de inversiones por intrínseco, cotización en Bolsa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.509.852	1.509.852
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	288.878	-	288.878
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	7.291	210.819	256.702	23.163	703.228	15.877	742.268	1.005.990	0	288.878	8.744.957	11.256.905
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	288.878	(288.878)	-	-
Liberación de la reserva no gravada para futuros ensanches	-	-	-	-	(6.134)	-	(6.134)	-	6.134	-	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de \$126 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2010	-	-	-	-	-	-	-	-	(152.021)	-	-	(152.021)
Apropiación para la reserva para futuros ensanches	-	-	-	-	142.991	-	142.991	-	(142.991)	-	-	-
Apropiación para la reserva para disposiciones fiscales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	(103.879)	-	-	-	(103.879)
Variación neta del año	-	-	569.664	-	-	-	-	-	-	-	-	569.664
Ajuste valorizaciones Propiedades, planta y equipo por valores técnicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.461.961)	(1.461.961)
Ajuste valorizaciones de inversiones por valor intrínseco, cotización en Bolsa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.187.753	1.187.753
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	369.974	-	369.974
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	7.291	210.819	826.366	23.163	840.085	15.877	879.125	902.111	0	369.974	8.470.749	11.666.435


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


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


 Olga Liliana Cabrales P.
 Revisor Fiscal
 T.P. 92873-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver informe adjunto)

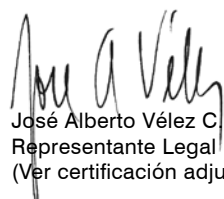
CEMENTOS ARGOS S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA


Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2011	2010
Los recursos financieros fueron provistos por:		
Utilidad neta	369.974	288.878
Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	196.101	194.251
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	94.561	103.473
Amortización de cargos diferidos e intangibles	40.079	44.016
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(7.178)	(1.210)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(638.387)	(505.501)
Pérdida (utilidad) en venta de otros activos	266	(1)
Pérdida en venta o retiro de bienes	119.142	97.934
Amortización de pensiones de jubilación	26.794	4.697
Diferencia en cambio de pasivos a largo plazo	15.478	(14.555)
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros	(10.448)	8.262
Amortización de impuesto diferido y otros	8.759	3.425
Recuperación de provisiones	(2.286)	(14.461)
Provisión de activos	56.421	26.201
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	269.276	235.409
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Dividendos recibidos de inversiones permanentes	43.015	106.680
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	9.517	159.112
Producto de la venta de inversiones permanentes	667.615	539.968
Producto de la venta de otros activos	1.079	147
Disminución en inventarios largo plazo	1.164	-
Disminución de diferidos e intangibles	-	5.829
Aumento en obligaciones financieras largo plazo	-	112.712
Aumento de acreedores largo plazo	18.565	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	1.010.231	1.159.857
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Dividendos decretados	152.020	145.111
Adquisición de propiedades, planta y equipo	120.665	249.767
Aumento de inversiones permanentes	1.573.904	66.048
Disminución en obligaciones financieras largo plazo	32.764	-
Disminución acreedores largo plazo	-	35.214
Aumento de diferidos e intangibles	45.929	-
Aumento en inventarios largo plazo	-	1.164
Aumento en deudores largo plazo	2.375	370.260
Pagos de impuesto al patrimonio	103.880	19.870
Aumento de otros activos	-	579
Disminución de bonos de largo plazo	224.002	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	2.255.539	888.013
(DISMINUCION) AUMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	(1.245.308)	271.844
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Efectivo	20.663	94.681
Inversiones negociables	(200.327)	(21.091)
Deudores, neto	(286.618)	184.309
Inventarios, neto	20.527	(43.586)
Gastos pagados por anticipado	(2.267)	(1.039)
Obligaciones financieras	(597.012)	(75.022)
Bonos y Papeles Comerciales	(173.032)	50.000
Proveedores y cuentas por pagar	13.402	83.660
Impuestos, gravámenes y tasas	(42.096)	13.648
Obligaciones laborales	62	(870)
Otros pasivos y pasivos estimados	1.390	(12.846)
(DISMINUCION) AUMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	(1.245.308)	271.844

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


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

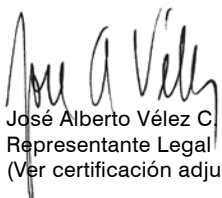

Oscar Rodrigo Rubio C.
Gerente Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

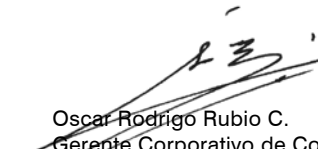

Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)


CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

	2011	2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	369.974	288.878
Ajuste para conciliar la ganancia neta del año con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	196.101	194.251
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	94.561	103.473
Amortización de cargos diferidos e intangibles	40.079	44.016
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(7.178)	(1.210)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(634.804)	(505.501)
Pérdida (utilidad) en venta de otros activos	266	(1)
Pérdida en venta o retiro de bienes	120.381	109.600
Amortización de bonos	1.642	1.642
Amortización de pensiones de jubilación	26.794	4.697
Diferencia en cambio pasivos largo plazo	15.507	(16.249)
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros	(10.448)	8.262
Amortización de impuesto diferido y otros	7.117	1.783
Recuperación de provisiones	(1.265)	(18.092)
Provisión de activos	63.266	31.492
Valoración de operaciones derivadas	(49.234)	38.264
	232.759	285.305
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	207.750	(219.237)
Inventarios	(21.200)	28.134
Gastos pagados por anticipado	2.267	1.039
Proveedores y cuentas por pagar	(63.824)	(151.449)
Obligaciones laborales	(62)	870
Otros pasivos y pasivos estimados	(1.445)	17.126
Impuestos, gravámenes y tasas	42.096	(13.648)
	398.341	(51.860)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	9.517	159.112
Producto de la venta de inversiones permanentes	667.615	539.968
Producto de la venta de otros activos	1.079	147
Dividendos recibidos en efectivo	167.124	127.835
Adquisición de inversiones permanentes	(1.573.904)	(66.048)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(120.665)	(249.767)
Aumento (disminución) de diferidos e intangibles	(45.929)	5.829
Aumento de otros activos	-	(579)
	(895.164)	516.497
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos pagados en efectivo	(108.430)	(103.437)
Aumento en deudores largo plazo	(2.375)	(370.260)
Aumento neto de obligaciones financieras	564.248	187.734
Aumento de acreedores largo plazo	18.565	(35.214)
Disminución de bonos en circulación y papeles comerciales impuesto al patrimonio	(50.970)	(50.000)
	(103.880)	(19.870)
	317.158	(391.047)
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(179.664)	73.590
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	344.085	270.495
	164.421	344.085
EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Disponible	151.286	130.623
Inversiones negociables	13.135	213.462
	164.421	344.085

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


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


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


 Olga Lilia Cabrales P.
 Revisor Fiscal
 T.P. 92873-T
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.
 (Ver informe adjunto)

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 22 de febrero de 2012

**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 al 31 de diciembre de 2011 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A., durante el correspondiente período.



José Alberto Vélez C.
Representante Legal

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

Barranquilla, 22 de febrero de 2012

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

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Cementos Argos S.A., certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 2011 y 2010 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los años terminados en 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables compromisos económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.



José Alberto Vélez C.
Representante Legal



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

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales de CEMENTOS ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

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



OLGA LILIANA CABRALES PINTO

Revisor Fiscal

T.P. 92.873-T

Designado por Deloitte & Touche Ltda.

22 de febrero de 2012.



**NOTAS A LOS
ESTADOS FINANCIEROS
INDIVIDUALES**

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES CEMENTOS ARGOS S.A.

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

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

NOTA 1. ENTIDAD REPORTANTE

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

La Compañía posee plantas en las siguientes zonas del país:

Zona Centro: Sogamoso y San Gil

Zona Norte: Barranquilla, Toluvié y Sabanagrande

Zona Noroccidente: Nare, Cairo y Rioclaro

Zona Suroccidente: Yumbo

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

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. Estos estados son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea

General de Accionistas para su aprobación. La inversión en las compañías subordinadas se registra por el método de participación como se indica más adelante.

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 éstas. 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 General de Accionistas, 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 (USGAAP), utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad, y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no 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

La normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dada su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior. Por lo cual, para el proceso de conversión se optó por los lineamientos de las Normas

Internacionales de Información Financiera (NIIF), específicamente la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 21 “Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera”.

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

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

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

AJUSTES POR INFLACIÓN

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

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

El Decreto 514 de febrero de 2010, permitió imputar anualmente contra la cuenta de revalorización del patrimonio, el valor de las cuotas exigibles en el respectivo periodo del impuesto al patrimonio de que trata la Ley 1370 de 2009.

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. En general el reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa o materialidad. Para los estados financieros de 2011, la materialidad utilizada fue determinada sobre la base del 5% del EBITDA.

EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

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

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

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

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

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, los cuales se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

Riesgo estratégico: desviación entre los beneficios esperados de una estrategia y los resultados obtenidos.

Riesgo de mercado: cambio en el valor razonable del derivado debido a cambios en el precio de mercado.

Riesgo de liquidez: pérdidas debido a: i) No cumplimiento de obligación de pago por la dificultad de obtener liquidez. ii) Imposibilidad de tomar o deshacer una posición en derivados por la ausencia de mercado.

Riesgo de crédito: pérdida que puede materializarse por incumplimiento de la contraparte.

Riesgo operacional: pérdida a la que se expone la Compañía debido a errores en los sistemas de registro y/o de valoración. También al mal diseño de un sistema de límites adecuado, a una mala revisión de los contratos y a un inadecuado sistema de información de gestión.

Igualmente, la Compañía realiza la valoración periódica a precios de mercado de sus derivados para efectos de su control administrativo.

Los riesgos mencionados, se gestionan 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 swap 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 de los contratos se reconocen directamente en los resultados del período.

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

OPERACIONES FORWARD

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera, así como para cubrir flujos de caja futuros, con alta probabilidad de ocurrencia, como son las exportaciones mensuales de la Compañía. Al final de cada período, se valora descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación de mercado, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre de período evaluado, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

OPERACIONES DE OPCIONES

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio principalmente en las exportaciones mensuales y los flujos futuros derivados de estas últimas. Se realizan a través de coberturas estructuradas, como los collares exportadores, que permiten tener un rango de monetización a mercado, y protegerse ante cambios extremos en la tasa de cambio. Se valoran utilizando el modelo Black – Scholes.

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 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.

- 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. 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 éste es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia del inventario de materiales y repuestos y la provisión reconocida en los estados financieros.

A partir de 2009, incluye obras de urbanismo y terrenos por urbanizar. Se registran todos los costos incurridos en la adecuación de tierras hasta que se encuentren en condiciones de venta.

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto se registran en las cuentas de resultados.

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

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

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

DIFERIDOS

Comprende los gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen principalmente las primas de seguros, las cuales se amortizan por línea recta en un período de 12 meses.

Los cargos diferidos incluyen principalmente programas para computador, los cuales se amortizan por línea recta en un plazo máximo de 3 años; mejoras en propiedad ajena; impuesto de renta diferido; y otros proyectos como la integración de redes y el mejoramiento de la plataforma documental, los cuales se amortizan por línea recta entre 3 y 5 años.

INTANGIBLES

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

Se detalla a continuación la política contable para el registro y amortización del crédito mercantil:

CRÉDITO MERCANTIL ADQUIRIDO

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

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

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

En otros países donde opera la Compañía, el crédito mercantil (goodwill en las subordinadas foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subordinada, 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 2011. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

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

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

El 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Número 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el año 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029. La Compañía determinó amortizar el 100% del saldo en el 2011.

Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

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

Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y con las obligaciones legales implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos, siempre que exista una expectativa razonable de que tales diferencias se revertirán.

IMPUESTO AL PATRIMONIO Y SU SOBRETASA

De acuerdo con lo establecido por la Ley que regula los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, el Decreto 514 de 2010, y las alternativas de registro contable allí establecidas, la Compañía optó por registrar el impuesto al patrimonio creado mediante el Decreto 4825 de 2010, contra la cuenta revalorización del patrimonio.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en custodia o garantía, promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado, cuando el terreno u obra de urbanismo es escriturado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados; el ingreso por dividendos se reconoce en el momento en que es decretado.

Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

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

UTILIDAD NETA POR ACCIÓN

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

CONTINGENCIAS

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

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable o eventual 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 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 EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 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 los saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2011 en pesos colombianos fue de \$1.942,70 (2010 \$1.913,98) por US\$1.

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

	2011		2010	
	Dólares	Millones De pesos	Dólares	Millones De pesos
Activos corrientes	556,423,899	1.080.964	243,175,163	465.432
Activos no corrientes	1,488,651,683	2.892.004	721,617,570	1.381.162
Total Activos	2,045,075,582	3.972.968	964,792,733	1.846.594
Pasivos corrientes	(566,067,445)	(1.099.699)	(252,935,219)	(484.113)
Pasivos no corrientes	(398,132,308)	(773.452)	(426,229,841)	(815.795)
Total Pasivos	(964,199,753)	(1.873.151)	(679,165,060)	(1.299.908)
Posición neta incluyendo inversiones permanentes en vinculadas	1,080,875,829	2.099.817	285,627,673	546.686
Inversiones permanentes en vinculadas	(1,077,540,102)	(2.093.337)	(296,858,906)	(568.182)
Posición neta activa (pasiva)	3,335,727	6.480	(11,231,233)	(21.496)

La posición neta se revisa mensualmente. Las notas 5 y 13 incluyen información detallada sobre los derivados financieros vigentes.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación. 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 2011	2011	2010
Certificados de depósito a término (1)	4,00%	12.517	198.484
Fideicomisos en moneda nacional	3,50%	275	14.798
Bonos, títulos y aceptaciones bancarias	11,36%	337	180
Certificado de reembolso tributario		6	-
		13.135	213.462

- (1) Corresponde principalmente a títulos por US\$5,092,867 (2010 US\$102,983,231) y a operaciones overnight por US\$1,350,000.

La disminución se originó por la operación de compra de los activos cementeros y concreteros a Lafarge por medio de la filial Argos USA Corp.

Ninguna de estas inversiones tiene restricciones que limiten su uso.

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

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

	2011	2010
Clientes nacionales (1)	265.136	240.937
Clientes del exterior US\$1,589,485 (2010 US\$1,793,551)	3.088	3.433
Vinculados económicos (Ver nota 25)	850.994	1.048.661
Anticipos y avances	9.717	10.063
Promesas de compraventa (2)	1.679	48.711
Ingresos por cobrar (3)	23.812	94.653
Anticipos de impuestos y contribuciones (4)	54.755	93.768
Cuentas por cobrar a trabajadores	31.564	29.753
Préstamo a particulares	388	220
Cuentas por cobrar swap (5)	4.317	1.756
Cuentas por cobrar forward (5)	59.352	5.847
Deudores varios	2.685	3.205
	1.307.487	1.581.007
Menos – provisión de deudores	(8.083)	(7.808)
Total deudores	1.299.404	1.573.199
Menos - porción largo plazo (6)	744.269	731.446
Deudores a corto plazo	555.135	841.753

- (1) El saldo corresponde principalmente a la cartera por las ventas a crédito de clientes de Cementos Argos S.A. por \$134.807 y a la cartera de mandato de Concretos Argos S.A. \$93.514 y Zona Franca Argos S.A.S. por \$15.962 por las ventas nacionales.
- (2) La disminución corresponde a la legalización de los anticipos por la compra de los lotes para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar, del terreno hacienda El Centenario y de las oficinas para el personal administrativo ubicadas en la Ciudad Empresarial Sarmiento Angulo de Bogotá.
- (3) Incluye dividendos por cobrar por \$15.851 (2010 - \$74.348) y otros ingresos por cobrar por \$7.956 (2010 - \$20.305). La disminución corresponde principalmente a menores dividendos decretados por subordinadas y el recaudo de \$9.356 de la venta de acciones de Reforestadora El Guásimo S.A. a la Fundación para el Beneficio Social.

- (4) La disminución corresponde a la devolución de los saldos a favor del impuesto sobre renta de los años gravables 2009 por \$29.860 y 2010 por \$30.870.
- (5) A continuación se relaciona las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la Compañía al cierre del año:

Operaciones swap						
Tipo	Subyacente	Valor Subyacente	Tasa Subyacente	Monto Swap	Tasa Swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US\$71,500,000	4,90% PV	\$136.557.850.000	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	\$343.520.000.000	IPC + 3,17%	US\$190,000,000	Libor + 1,75%	23-nov-17
Swap de moneda	Bono 2017	\$89.800.000.000	IPC + 3,17%	US\$50,000,000	Libor + 1,92%	23-nov-17

Operaciones forward					
Tipo	Subyacente	Valor Subyacente	Monto Forward	Tasa forward	Vencimiento
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$40,000,000	US\$40,582,446	\$ 1.781,98	27-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$40,000,000	US\$40,000,000	\$ 1.789,88	18-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$30,000,000	US\$30,000,000	\$ 1.787,93	18-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$459,422	US\$459,422	\$ 1.785,97	06-feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$369,535	US\$369,535	\$ 1.789,94	19-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$10,000,000	US\$10,065,261	\$ 1.805,30	02-feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$19,000,000	US\$10,061,380	\$ 1.815,28	02-feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$29,000,000	US\$20,035,473	\$ 1.817,49	20-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$135,981	US\$135,981	\$ 1.816,13	10-feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$25,000,000	US\$25,242,917	\$ 1.829,32	07-mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$47,000,000	US\$47,500,924	\$ 1.805,10	07-jun-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$121,581	US\$121,581	\$ 1.773,19	20-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$120,259	US\$120,259	\$ 1.780,96	20-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$25,000,000	US\$25,108,365	\$ 1.787,17	12-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$97,424	US\$97,424	\$ 1.780,22	26-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US\$96,365	US\$96,365	\$ 1.788,59	26-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$21,000,000	US\$21,087,893	\$ 1.795,75	18-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$20,000,000	US\$20,000,000	\$ 1.794,94	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.832,55	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.833,40	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.827,32	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.829,86	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.829,36	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.824,64	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.826,35	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.822,96	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.824,32	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$10,000,000	US\$10,000,000	\$ 1.816,55	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$10,000,000	US\$10,000,000	\$ 1.807,50	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.808,48	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$1,500,000	US\$1,500,000	\$ 1.808,30	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$3,500,000	US\$3,500,000	\$ 1.808,42	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.798,02	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.783,32	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.783,81	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.783,50	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.812,56	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.811,25	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.820,46	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.818,13	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.795,85	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.796,28	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.815,18	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.814,47	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.793,50	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.792,90	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US\$5,000,000	US\$5,000,000	\$ 1.792,50	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$16,000,000	US\$16,265,782	\$ 1.842,87	12-mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$13,000,000	US\$13,124,573	\$ 1.906,91	22-mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US\$17,000,000	US\$17,155,354	\$ 1.907,39	26-mar-12

El saldo de las cuentas por cobrar al cierre del año originado en la valoración de estas coberturas es de \$63.668 (2010 \$7.603).

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la Compañía.
- Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que da el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

Las operaciones forward de compra y venta de divisas, se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales.

- (6) Incluye principalmente los préstamos a Argos USA Corp. por \$686.276 para el prepago del crédito sindicado (Citibank PLC, respaldado por EKF Dinamarca) y Ganadería Rio Grande S.A.S. por \$4.806.

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

	2011	2010
Saldo al inicio	7.808	23.556
Provisión del año	4.917	2.976
Recuperaciones	(863)	(1.045)
Castigos	(3.779)	(17.679)
Saldo al final	8.083	7.808

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas al 31 de diciembre, asciende a:

	2011	2010
Hasta 30 días	69.978	59.500
De 31 a 360 días	53.251	48.530
Más de 360 días	8.975	7.306
	132.204	115.336

El valor de las cuentas incobrables con más de un año, se encuentra concentrada en 32 clientes y asciende a \$583 (2010 \$627), sobre las cuales se espera su recuperación en el corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2011 no existe ningún gravamen sobre los deudores.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2011, son los siguientes:

2013	5.080
2014	41.044
2015	100.011
2016	186.792
2017 y siguientes	411.342
	744.269

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 0% y 10%, para préstamos a vinculados el 3,47% EA. (Véase la nota 25).

NOTA 6 – INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Materias primas y materiales directos	23.800	24.868
Productos en proceso (1)	13.897	8.726
Obras de urbanismo (2)	30.953	20.947
Productos terminados(1)	22.827	15.030
Materiales, repuestos y accesorios	44.184	49.367
Inventarios en tránsito	6.873	6.330
Otros (3)	6.372	4.393
	148.906	129.661
Menos - provisión para protección de inventarios	(3.706)	(3.824)
Total inventarios	145.200	125.837
Menos – porción a largo plazo	-	1.164
Total inventarios corto plazo	145.200	124.673

- (1) Con el fin de abastecer una alta demanda de cemento en los primeros meses de 2012, los niveles de inventarios de productos en proceso y productos terminados tuvieron un aumento al finalizar el año.
- (2) Corresponde principalmente a los proyectos Portal de Genovés \$8.747, Miramar IV etapa \$9.484, C.I.C. \$6.601 y Clúster Institucional \$5.841, entre otros.
- (3) El incremento corresponde principalmente a la compra de un terreno urbanizado por construir a la Constructora Colpatria S.A. por \$2.944.

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2011	2010
Saldo inicial	3.824	1.384
Provisión del año	1.819	4.529
Castigos	(1.937)	(2.089)
Saldo final	3.706	3.824

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
Inversiones permanentes de renta variable controladas		
Acciones	4.076.875	2.181.855
Participaciones	206.627	192.167
Inversiones permanentes de renta variable no controladas		
Acciones	292.815	313.378
Inversiones permanentes de renta fija no controladas		
Bonos y otros	535	10.268
	4.576.852	2.697.668
Menos - Provisión para protección de inversiones	(117.225)	(63.703)
	4.459.627	2.633.965

Las siguientes inversiones están pignoradas garantizando un cupo de crédito con Bancolombia S.A. y HSBC New York:

Compañía	No. de acciones	Valor
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.800.000	677.980
Grupo Nutresa S.A.	10.824.072	235.964
Carbones del Caribe S.A.S.	50.000	324
		914.268

INVERSIONES PERMANENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valoración	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Participación %	Participación Provisión	Participación en resultados	Valorización y/o (desvalorización)
PERMANENTES CONTROLADAS											
Sociedades Anónimas											
Argos USA Corp.	USA	Inversiones	I	28.951	O	1.497.373	1.458.615	83,04	38.758	(146.539)	-
Carbones del Caribe S.A.S.	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	6.404.888	O	63.416	37.537	96,08	25.879	(42.287)	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18.400	O	7.183	8.132	93,88	-	1.425	949
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Barranquilla	Inversiones	I	13.659.132	O	83.290	83.290	100,00	-	(82.979)	-
Canteras de Colombia S.A.S.	Medellín	Explotación gravas y arcillas	I	27.670	O	5.739	5.883	5,97	-	194	144
Colcaribe Holding S. A.	Panamá	Inversiones	O	117.860	O	150.180	157.639	100,00	-	(1.241)	7.459
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Producción de concreto	I	8.936.623	O	402.519	411.994	93,37	-	(10.810)	9.475
Ganadería Río Grande S.A.S.	Medellín	Agropecuaria	I	10.000.000	O	2.641	2.551	100,00	90	(571)	-
Haití Cement Holding S.A.	Haití	Inversiones	I	78.000	O	18.559	15.148	50,00	3.411	203	-
International Cement Company S.A.	Panamá	Inversiones	I	10.000	O	6.525	6.392	100,00	133	(3.694)	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	22.425.181	O	27.581	28.862	94,89	-	12.101	1.281
Cemento Panamá S.A.	Panamá	Inversiones	I	1.298.122	O	258.145	229.053	85,61	29.092	53.576	-
Point Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	38.000	O	147.378	134.233	80,85	13.145	762	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	Cartagena	Reforestación	I	1.337.500	O	33.405	36.247	100,00	-	3.775	2.842
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	3.100.550	O	16.491	11.758	94,90	4.733	810	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	28.470	O	5.024	4.553	94,90	471	990	-
Sociedad Portuaria la Inmaculada S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	37.960	O	47	41	94,90	6	-	-
Sociedad Portuaria las Flores S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	47.450	O	54	47	94,90	7	(1)	-
Transatlantic Cement Carrier Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33.500	O	44.423	50.247	100,00	-	(686)	5.824
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	Barranquilla	Construcción	I	560.000	O	13.943	13.588	100,00	355	6.024	-
Zona Franca Argos S.A.S.	Cartagena	Producción de cemento	I	64.550.000	O	1.292.959	1.294.178	100,00	-	7.882	1.219
SUBTOTAL SOCIEDADES ANÓNIMAS						4.076.875	3.989.988		116.080	(201.066)	29.193
Sociedades Limitadas											
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	1	O	202.828	215.875	100,00	-	4.965	13.047
Carbones del Caribe Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	833	O	-	1	0,53	-	-	1
Distrib. Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	O	3.674	4.248	100,00	-	-	574
Transportes el Man Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Trans. terrestre, fluvial y marítimo	I	8.637	O	95	81	1,08	14	-	-
Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	194.900	O	10	-	50,00	10	-	-
Asesorías y Servicios Ltda en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	316.500	O	20	-	50,00	20	-	-
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS						206.627	220.205		44	4.965	13.622
PERMANENTES NO CONTROLADAS											
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	39.916.932	O	119.950	1.136.834	7,83	-	-	1.016.884
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción de cemento	I	20.179.195	O	3.027	3.180	39,83	-	-	153
Cartón Colombia S.A.	Cali	Producción cartones	I	2.308.930	O	5.088	28.960	2,14	-	-	23.872
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	97.183.662	O	135.806	3.022.412	20,72	-	-	2.886.606
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Metalúrgica	O	38.543.456	O	278	11	1,54	267	-	-
Grupo Nutresa S.A.	Medellín	Producción confitería	B	24.940.650	O	15.444	543.706	5,42	-	-	528.262
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	2.426.054	O	155	-	37,47	155	-	-
Omya Colombia S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6.345.425	O	11.554	32.391	50,00	-	-	20.837
Sociedad de Transporte Férreo S.A.	Cali	Servicios férreos	I	72.294	O	331	-	2,95	331	-	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	403.130	O	484	406	2,23	78	-	-
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	4.390	O	103	40	0,05	63	-	-
Triple A Barranquilla S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicio públicos	I	68.514	O	289	185	0,09	104	-	-
Otras menores de \$100						306	8.285		85	-	8.064
SUBTOTAL NO CONTROLADAS						292.815	4.776.410		1.083	-	4.484.678
						4.576.317	8.986.603		117.207	(196.101)	4.527.493
Provisión						(117.225)					
PERMANENTES DE RENTA FIJA											
Bonos y otras						535	804		18	-	287
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES						4.459.627	8.987.407		117.225	(196.101)	4.527.780

INVERSIONES PERMANENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valoración	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Participación %	Provisión	Participación en resultados	Valorización y/o (desvalorización)
PERMANENTES CONTROLADAS											
Sociedades Anónimas											
Argos USA Corp.	USA	Inversiones	I	3.186	O	155.921	155.921	35,02	-	(51.116)	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	Medellín	Explotación minas de carbón	I	6.404.888	O	118.761	105.803	96,08	12.958	(23.984)	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18.400	O	5.616	6.566	93,88	-	(565)	950
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Medellín	Inversiones	I	13.659.132	O	144.846	144.846	100,00	-	(6.690)	-
Canteras de Colombia S.A.S.	Medellín	Explotación gravas y arcillas	I	27.670	O	3.998	4.142	5,97	-	(139)	144
Colcaribe Holdings S. A.	Panamá	Inversiones	I	117.860	O	146.183	153.981	100,00	-	3.000	7.798
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Producción de concreto	I	8.936.623	O	340.193	349.668	93,37	-	(26.279)	9.475
Ganadería Río Grande S.A.S.	Medellín	Agropecuaria	I	10.000.000	O	3.135	3.045	100,00	90	(1.421)	-
Haiti Cement Holding S.A.	Haití	Inversiones	I	78.000	O	18.098	14.709	50,00	3.389	430	-
International Cement Company S.A.	Panamá	Inversiones	I	10.000	O	505	437	100,00	68	(1)	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	13.094.331	O	17.611	18.882	94,90	-	517	1.271
Cemento Panamá S.A. (1)	Panamá	Inversiones	I	1.298.122	O	230.835	205.048	85,61	25.787	43.069	-
Point Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	38.000	O	144.302	131.469	80,85	12.833	493	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	Medellín	Reforestación	I	1.080.000	O	16.490	19.332	100,00	-	2.779	2.842
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	1.077.066	O	8.908	2.774	32,97	6.134	(838)	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	20.998	O	2.219	1.684	69,99	535	395	-
Transatlantic Cement Carrier Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33.500	O	24.977	31.504	100,00	-	(37)	6.527
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	Barranquilla	Construcción	I	10.000	O	2.419	2.070	100,00	349	380	-
Zona Franca Argos S.A.S.	Cartagena	Producción de cemento	I	56.200.000	O	796.838	798.058	100,00	-	(36.689)	1.220
SUBTOTAL SOCIEDADES ANÓNIMAS						2.181.855	2.149.939		62.143	(96.696)	30.227
Sociedades Limitadas											
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	1	O	186.471	199.766	100,00	-	(91.884)	13.295
Carbones del Caribe Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	833	O	-	1	0,53	-	-	1
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	O	3.674	4.861	100,00	-	-	1.187
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación	Medellín	Comercialización	I	47.500	O	1.900	1.136	95,00	764	-	-
Transportes Elman Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Trans. terrestre, fluvial y marítimo	I	8.348	O	92	87	1,04	5	-	-
Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	194.900	O	10	-	50,00	10	-	-
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	316.500	O	20	-	50,00	20	-	-
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS						192.167	205.851		799	(91.884)	14.483
PERMANENTES NO CONTROLADAS											
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	37.979.964	O	114.340	1.120.409	7,45	-	25.979	1.006.069
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción de cemento	I	20.179.195	O	3.027	3.289	39,83	-	-	262
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	I	3.117.675	O	6.871	42.048	2,89	-	791	35.177
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	114.590.115	O	160.130	4.294.838	24,43	-	35.169	4.134.708
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Metalúrgica	I	38.543.456	O	278	21	1,54	257	-	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	24.940.650	O	15.444	675.892	5,73	-	8.081	660.448
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	2.426.054	O	155	-	37,47	155	-	-
Omya Andina S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6.345.425	O	11.554	32.214	50,00	-	1.947	20.660
Sociedad de Transporte Férreo S.A.	Cali	Servicios férreos	I	72.294	O	331	-	2,95	331	-	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	403.130	O	484	403	2,49	-	-	(81)
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	4.390	O	103	47	0,05	-	-	(56)
Triple A Barranquilla S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicio públicos	I	68.514	O	288	178	0,09	-	-	(110)
Otras menores de \$100						373	9.975		-	748	9.602
SUBTOTAL NO CONTROLADAS						313.378	6.179.314		743	72.715	5.866.679
						2.687.400	8.535.104		63.685	(115.865)	5.911.389
Provisión						(63.703)					
PERMANENTES DE RENTA FIJA											
Bonos y otras						10.268	86.812		18	-	76.562
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES						2.633.965	8.621.916		63.703	(115.865)	5.987.951

Valorizaciones: Clase de acción:
I Intrínseco O Ordinarias
B Valor de cotización en Bolsa
C Costo

En el 2011, Cementos Panamá S.A. decretó dividendos por \$43.015.

El valor de los activos, pasivos, patrimonio y el resultado del ejercicio de las inversiones valoradas por el método de participación patrimonial es el siguiente.

Compañía	2011				2010			
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)
Argos USA Corp. (1)	2.621.242	864.767	1.756.475	(176.463)	1.280.992	835.740	445.252	(145.968)
Carbones del Caribe S.A.S.	99.220	60.151	39.069	(44.013)	189.717	79.595	110.122	(24.963)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	27.684	19.021	8.663	1.518	14.991	7.998	6.993	(602)
Canteras de Colombia S.A.S.	108.776	10.144	98.632	3.249	83.529	14.081	69.448	(2.336)
Cemento Panamá S.A.	443.307	175.757	267.550	62.581	423.954	184.442	239.512	43.683
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	61.359	17.589	43.770	6.166	56.194	13.734	42.460	5.601
Colcaribe Holdings S.A.	198.745	41.106	157.639	(1.241)	181.296	27.316	153.980	3.000
Concretos Argos S.A.	734.344	293.104	441.240	(11.578)	658.915	284.425	374.490	(28.144)
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	161.502	78.211	83.291	(82.979)	210.962	66.116	144.846	(6.690)
Ganadería Rio Grande S.A.S.	12.997	10.447	2.550	(571)	6.473	3.429	3.044	(1.421)
Haití Cement Holdings S.A.	30.296	-	30.296	407	29.420	-	29.420	860
International Cement Company S.A.(2)	6.562	170	6.392	(3.694)	437	-	437	(1)
Logística de Transporte S.A.(2)	49.505	19.090	30.415	12.752	42.401	22.504	19.897	545
Point Corp.	180.693	14.668	166.025	943	177.057	14.450	162.607	610
Reforestadora del Caribe S.A.S. (2)	44.555	8.309	36.246	3.775	29.389	10.057	19.332	2.779
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. (2)	16.471	11.673	4.798	1.043	15.804	13.398	2.406	565
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.(2)	21.672	9.282	12.390	854	16.911	8.498	8.413	(2.541)
Transatlantic Cement Carriers Inc. (2)	59.556	9.309	50.247	(686)	39.785	8.282	31.503	(37)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S. (2)	61.816	48.228	13.588	6.024	57.685	55.616	2.069	381
Valle Cement Investments Ltd.	500.710	284.836	215.874	4.965	470.649	270.883	199.766	(91.884)
Zona Franca Argos S.A.S. (2)	1.393.966	99.787	1.294.179	7.882	1.050.714	252.657	798.057	(36.689)
Soc. Portuaria las Flores S.A.	53	3	50	-	-	-	-	-
Soc. Portuaria La Inmaculada S.A.	49	6	43	-	-	-	-	-

(1) En 2011, se capitalizó la sociedad por US\$765,881,196. El efecto de registrar por el método de participación esta inversión, originó una disminución al 31 de diciembre de 2011 en los resultados del ejercicio de \$146.539 (2010 \$51.116). Este efecto negativo en los resultados fue originado principalmente por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos sobre el deterioro de los activos (impairment) por US\$40,300,000 (2010 US\$43,042,000) y los gastos relacionados con la adquisición de nuevas operaciones que integran el proyecto Tulane por US\$10,700,000.

(2) Se capitalizaron las siguientes compañías: Zona Franca Argos S.A.S. por \$167.000, Transatlantic Cement Carriers Inc. por \$18.534 (US\$9,800,000), International Cement Company S.A. por \$9.027 (US\$5,000,000), Logística de Transportes S.A. por \$5.599, Urbanizadora Villa Santos S.A.S. por \$5.500, Reforestadora del Caribe S.A.S. por \$5.150, Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. por \$3.816 y Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. por \$535.

Durante 2011, producto de la reestructuración societaria del Grupo, se presentaron las siguientes operaciones:

- Colcaribe Holdings S.A. absorbió a South Caribbean Trading & Shipping.
- Se liquidó la compañía Distribidora de Cementos Ltda. En liquidación.

La composición del patrimonio de las inversiones controladas es el siguiente:

2011

Compañía	Capital social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corp.	2.269.420	-	-	30.442	(176.463)	(373.085)	6.161	1.756.475
Carbones del Caribe S.A.S.	7.500	16.740	-	86.702	(44.013)	(48.960)	21.100	39.069
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	54	-	-	(2.927)	1.518	10.018	-	8.663
Canteras de Colombia S.A.S.	464	11.902	-	3.489	3.249	(11.410)	90.938	98.632
Cemento Panamá S.A.	265.739	-	-	(30.975)	62.581	(29.795)	-	267.550
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	26.092	-	14.582	(3.070)	6.166	-	-	43.770
Colcaribe Holdings S.A.	20.357	2.579	-	13.417	(1.241)	109.522	13.005	157.639
Concretos Argos S.A.	9.589	130.019	16.466	39.327	(11.578)	-	257.417	441.240
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	13.659	101.798	390	577	(82.979)	(9.117)	58.963	83.291
Ganadería Río Grande S.A.S.	5.000	3.297	-	-	(571)	(5.329)	153	2.550
Haití Cement Holding S.A.	31.430	367	-	(885)	407	(1.023)	-	30.296
International Cement Company S.A.	13	8.847	-	724	(3.694)	502	-	6.392
Logística de Transporte S.A.	142	13.633	632	2.824	12.752	-	432	30.415
Point Corp.	101	-	-	(19.751)	943	184.732	-	166.025
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.338	11.622	951	2.540	3.775	1.208	14.812	36.246
Soc. Portuaria Cementeras Asociadas S.A.	30	2.136	108	-	1.043	255	1.226	4.798
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.582	-	162	854	(6.382)	4.907	12.390
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.133	39.594	-	83	(686)	1.760	3.363	50.247
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	56	5.445	404	1.550	6.024	-	109	13.588
Valle Cement Investments Ltd.	13.716	14.213	-	(67.180)	4.965	191.052	59.108	215.874
Zona Franca Argos S.A.S.	64.550	903.043	-	(445)	7.882	(2.464)	321.613	1.294.179
Soc. Portuaria las Flores S.A.	50	-	1	10	-	(14)	3	50
Soc. Portuaria La Inmaculada S.A.	40	-	-	15	-	(17)	5	43

2010

Compañía	Capital social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corp.	817.095	-	-	(9.411)	(145.968)	(216.529)	65	445.252
Carbones del Caribe S.A.S.	7.500	16.740	51.590	90.145	(24.963)	(75.587)	44.697	110.122
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	54	-	-	(3.289)	(602)	10.830	-	6.993
Canteras de Colombia S.A.S.	464	11.902	1.230	3.960	(2.336)	(10.304)	64.532	69.448
Cemento Panamá S.A.	265.660	-	-	(39.438)	43.683	(30.393)	-	239.512
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	26.091	-	13.619	(2.851)	5.601	-	-	42.460
Colcaribe Holdings S.A.	20.357	-	-	(9.049)	3.000	125.987	13.685	153.980
Concretos Argos S.A.	9.589	106.647	44.610	48.422	(28.144)	-	193.366	374.490
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	13.659	104.610	390	8.254	(6.690)	(2.427)	27.050	144.846
Ganadería Río Grande S.A.S.	5.000	3.298	-	-	(1.421)	(3.908)	75	3.044
Haití Cement Holding S.A.	31.430	185	-	(804)	860	(2.251)	-	29.420
International Cement Company S.A.	13	-	-	(78)	(1)	503	-	437
Logística de Transporte S.A.	83	14.450	87	3.790	545	-	942	19.897
Point Corp.	101	-	-	(25.678)	610	187.574	-	162.607
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.080	6.730	951	3.443	2.779	(1.570)	5.919	19.332
Soc. Portuaria Cementeras Asociadas S.A.	30	1.980	108	33	565	(310)	-	2.406
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.515	-	636	(2.541)	(3.841)	1.377	8.413
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.133	20.905	-	(1.130)	(37)	2.318	3.314	31.503
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	1	-	23	1.579	381	-	85	2.069
Valle Cement Investments Ltd.	13.716	67.226	-	(28.077)	(91.884)	238.783	2	199.766
Zona Franca Argos S.A.S.	56.200	744.392	34.225	(71)	(36.689)	-	-	798.057

Durante el 2011 y 2010 no hubo dividendos decretados en acciones.

NOTA 8 – PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

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

	2011					2010				
	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización	Costo	Depreciación Acumulada	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización
Terrenos	134.780	-	134.780	2.950.618	2.815.838	99.961	-	99.961	1.186.418	1.086.457
Yacimientos, minas y canteras	119.574	119.485	89	207.661	207.572	122.316	121.521	795	704.222	703.427
Construcciones y edificaciones	425.218	264.134	161.084	343.757	182.673	387.856	247.636	140.220	345.393	205.173
Equipo de transporte	17.650	10.501	7.149	11.840	4.691	22.088	14.025	8.063	14.947	6.884
Maquinaria y equipo	1.607.695	1.205.677	402.018	1.126.766	724.748	1.648.935	1.187.679	461.256	1.213.876	752.620
Muebles y enseres, equipo de cómputo	31.221	14.581	16.640	22.012	5.372	23.758	10.415	13.343	15.152	1.809
Construcciones en curso, maquinaria en montaje	26.590	-	26.590	26.590	-	21.803	-	21.803	21.803	-
Propiedades, planta y equipo en tránsito	5.411	-	5.411	5.411	-	2.477	-	2.477	2.477	-
	2.368.139	1.614.378	753.761	4.694.655	3.940.894	2.329.194	1.581.276	747.918	3.504.288	2.756.370
Provisión por desvalorización de activos			(21.865)					(17.292)		
	2.368.139	1.614.378	731.896	4.694.655	3.940.894	2.329.194	1.581.276	730.626	3.504.288	2.756.370

El incremento en el rubro de terrenos, obedece principalmente a la compra del lote El Arenal por \$15.548, lotes para los proyectos de reforestación por \$6.460 y la hacienda El Centenario por \$4.250.

El incremento en construcciones y edificaciones se debe principalmente a la compra de las oficinas administrativas en la ciudad de Bogotá por \$31.339.

La disminución de maquinaria y equipo se originó principalmente por el retiro de la planta de Betania \$9.000.

La depreciación y amortización registrada en resultados en 2011 fue de \$94.561 (2010 \$103.473).

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en 2011. Los métodos de valuación se explican en la nota 10. Los avalúos se actualizan al menos una vez cada tres años.

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían al 31 de diciembre de 2010 hipotecas en primer grado por US\$8,365,573; hipoteca de segundo grado por \$659; prenda en segundo grado por US\$21,337,187. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

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

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

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

	2011	2010
Concesiones y franquicias (1)	242.753	234.942
Marcas (2)	120.662	247.613
Derechos (3)	115.567	99.908
Crédito mercantil (4)	22.688	28.711
Diferidos (5)	85.853	71.616
Menos amortización acumulada	(116.589)	(123.978)
	470.934	558.812

- (1) Incluye el contrato de concesión portuaria sobre los bienes de uso público No. 40 suscrito entre Cormagdalena y Cementos Argos S.A., que comprende playas, terrenos, muelle principal e infraestructura relacionada en el contrato, en Barranquilla, Atlántico, por \$6.311. En éste se autoriza el funcionamiento de un puerto mono operador de servicio privado, con capacidad para operar desde 1.000.000 de toneladas métricas en el primer año hasta 2.800.000 toneladas métricas en el año 20. En el contrato de concesión, la Compañía se obliga a un plan de inversión sobre el puerto por US\$809,923, a cumplir con el plan de mantenimiento de los activos asociados a la concesión y en general a cumplir con todas las normas y procedimientos establecidos para la operación del puerto. El plazo de la concesión otorgada es de 20 años contados a partir de la fecha de perfeccionamiento del contrato (febrero 27 de 2009) yno habrá lugar a prórroga automática.

Igualmente, comprende concesiones mineras, entre las cuales están los títulos mineros adquiridos a Villasanta S.A. por \$1.500. A continuación se relacionan las principales concesiones mineras vigentes al cierre de año:

Numero de contrato	Tipo de título	Mineral Principal	Municipio	Departamento	Valor	Estado	Fecha Inicio	Duración (Años)
2952	Contrato de concesión Decreto Ley 1275	Caliza y arena	Barranquilla y Puerto Colombia	Atlántico	Indeterminado	Trámite Prórroga	07/03/1980	30
3632	Contrato de concesión Ley 2655	Caliza y arcilla	Tolúviejo	Sucre	Indeterminado	Explotación	06/10/1992	30
9334	Contrato de concesión Ley 2655	Calcáreos	Barranquilla y Puerto Colombia	Atlántico	Indeterminado	Explotación	04/02/1993	30
18610	Contrato de concesión Ley 2655	Caliza	Turbaco	Bolívar	Indeterminado	Explotación	04/02/1997	30
7609	Contrato de concesión Ley 2655	Caliza	Curiti	Santander	Indeterminado	Explotación	23/08/2004	30
8420	Contrato de concesión Ley 2655	Caliza	Yumbo	Valle	Indeterminado	Prórroga y conversión	11/10/1991	30
8421	Contrato de concesión Ley 685	Caliza	Puerto Nare y Caracolí	Antioquia	Indeterminado	Explotación	09/05/2007	30
14335	Contrato de concesión Ley 685	Caliza	Puerto Nare	Antioquia	Indeterminado	Explotación	10/08/2007	30
14665	Contrato de concesión Ley 685	Caliza	Duitama y Santa Rosa de Viterbo	Boyaca	Indeterminado	Explotación	28/08/2007	21

- (2) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas. La metodología empleada para la valoración se basó en el análisis del flujo de caja descontado; el valor del intangible es resultado de la caja operativa que pueda generar en un período de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):
- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. en diciembre de 2005 por \$115.389. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. Se amortiza en un período de 20 años y se ajustó por inflación en \$5.274.

- Marcas Fortaleza y Uno A fueron recibidas, producto de la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos La Unión S.A., sociedades compradas a Cemento Andino S.A. y Concrecem S.A., respectivamente. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. en marzo de 2007 por \$52.137 la marca Fortaleza y \$73.854 la marca Uno A. Como parte de la revisión periódica de los activos, durante el periodo se tomó la decisión de no continuar con su utilización, por lo anterior, en el 2011 estas marcas fueron 100% amortizadas.

- (3) Incluye los aportes realizados por la Compañía al Fideicomiso inmobiliario 732-1359, administrado por Fiduciaria Fiducor S.A., para el proyecto de reforestación en el Carmen de Bolívar que asciende a \$26.130 (2010 - \$8.895). Durante 2011, se realizaron aportes por \$17.235. Adicionalmente incluye derecho de disponibilidad comprado en diciembre de 2008, por US\$41,256,757 a Acerías Paz del Río, de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual periodo.

Igualmente, comprende los siguientes activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing con modalidad de pago mensual:

Contrato número	Monto inicial	Saldo a dic-11	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
109521	79	3	16-abr-12	24	4	Vehículos
124541	36	16	16-may-12	12	5	Vehículos
120828	28	17	16-nov-12	21	11	Vehículos
134692	42	42	16-feb-13	14	14	Vehículos

- (4) El crédito mercantil corresponde al mayor valor pagado sobre su costo en libros de las acciones de Cemento Panamá S.A. por \$22.688; el valor intrínseco en pesos por acción fue de \$218.190 y se amortiza por el método de línea recta a 5 años. Durante el 2011, se realizó la amortización total del crédito mercantil originado en la compra de la participación de Carbones del Caribe S.A.S.
- (5) Los diferidos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Proyectos de tecnología y otros diferidos (1)	47.349	36.131
Impuesto de renta diferido débito (2)	29.015	20.527
Programas para computador	9.253	14.664
Estudios de investigación	236	294
	85.853	71.616

- (1) Incluye los costos asociados a la colocación de bonos del 2007 y 2009 por \$13.826 y los proyectos de tecnología en curso por \$23.487. El incremento se debe principalmente a los costos incurridos en el proyectos: Synergy (software y adecuaciones) por \$18.497, ERP corporativo fase I por \$2.156, reserva carbonífera Las Cuevas por \$978 y el proyecto Tulane por \$514. Se cerraron los proyectos principalmente el de Panamá Etapa I y II por \$7.512.
- (2) Corresponde al impuesto diferido generado de las diferencias temporales, principalmente, de las cuentas por pagar de las operaciones swaps, forwards y los pasivos estimados para contingencias.

Los diferidos se amortizan por el método de línea recta entre 3 y 5 años. La amortización registrada en resultados en 2011 fue por \$40.079 (2010 \$44.016).

NOTA 10 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

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

	2011	2010
Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros. (Ver nota 7)	4.527.780	5.987.951
Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre su costo neto en libros. (Ver nota 8)	3.940.894	2.756.370
Otros activos - bienes de arte	2.075	636
	8.470.749	8.744.957

En 2011, la firma Activos e Inventarios y Cia Ltda., realizó el inventario de los activos fijos de empresas asociadas al Grupo Argos, en las diferentes unidades industriales, comerciales y administrativas localizadas en todo el territorio nacional. Para la firma Activos e Inventarios y Cia Ltda., la metodología se fundamentó en los criterios de avalúo para una empresa en funcionamiento aplicando el método comparativo, el método de capitalización de ingresos y el método del costo, según el caso o uno de estos. En síntesis, basados en el criterio del "valor justo" (Fair Value) en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento; de elementos usados y en operación, de capacidades instaladas y productivas valoradas en dólares y medidas por la capacidad de producción en los procesos de explotación, trituración, calcinación, molienda y empaque para la producción de cemento.

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

El avalúo de ciertos inmuebles específicos fue realizado por la firma Colliers International Colombia. Para esta Firma el mercado objeto de una propiedad se integra de todas aquellas partes que pueden beneficiarse del mayor y mejor uso de la propiedad y están dispuestos a pagar un precio competitivo. En la mayoría de los casos, para una propiedad determinada, el mercado objeto está representado por un grupo claro de individuos o entidades financieras. En el caso de las propiedades, el perfil de un posible comprador será el identificado con el de un desarrollador/inversionista. La valuación contenida en el informe muestra el análisis que un comprador de este tipo haría. Finalmente, el valor resultante es comparado con el valor de mercado de los inmuebles para asegurar su pertinencia.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2011	2011	2010
Sobregiros bancarios	12,6%	2.741	421
Obligaciones con bancos nacionales (1)	*	968.065	693.078
Obligaciones con bancos del exterior (2)	**	625.024	277.579
Otras obligaciones		96	54.350
Total obligaciones financieras		1.595.926	1.025.428
Menos - Porción a largo plazo		553.263	579.777
Obligaciones a corto plazo		1.042.663	445.651

* Las obligaciones financieras con bancos nacionales tienen tasas de interés en pesos atadas al DTF y al IPC, y tasas de interés en dólares atadas a la Libor. Ver costo promedio por moneda al final de la nota 12.

** Las obligaciones financieras con bancos del exterior tienen tasas de interés atadas a la Libor. Ver costo promedio por moneda al final de la nota 12.

(1) Las obligaciones con bancos nacionales se detallan así:

Entidad	Concepto	Valor		Moneda	Vencimiento
		2011	2010		
Bancolombia	Crédito largo plazo	300.000	300.000	Peso	16-sep-20
Banco Popular	Crédito largo plazo	60.000	60.000	Peso	14-may-13
Banco de Bogotá	Crédito capital de trabajo	19.427	-	Dólar	03-feb-12
Banco de Bogotá	Crédito capital de trabajo	19.427	-	Dólar	03-feb-12
Davivienda	Crédito capital de trabajo	48.568	-	Dólar	08-mar-12
Banco de Bogotá	Crédito capital de trabajo	38.854	-	Dólar	08-mar-12
BBVA	Crédito capital de trabajo	31.083	-	Dólar	13-mar-12
Davivienda	Crédito capital de trabajo	38.853	-	Dólar	21-mar-12
Bancolombia	Crédito capital de trabajo	25.255	-	Dólar	25-mar-12
Banco de Bogotá	Crédito capital de trabajo	33.026	-	Dólar	27-mar-12
Bancolombia	Crédito capital de trabajo	135.989	-	Dólar	19-abr-12
Davivienda	Crédito capital de trabajo	77.708	-	Dólar	27-abr-12
BBVA	Crédito capital de trabajo	91.307	-	Dólar	08-jun-12
Bancolombia	Crédito capital de trabajo	48.568	-	Dólar	13-jul-12
Davivienda	Crédito capital de trabajo	-	28.709	Dólar	05-abr-11
Banco de Bogotá	Crédito capital de trabajo	-	38.279	Dólar	13-abr-11
Davivienda	Crédito capital de trabajo	-	74.646	Dólar	27-abr-11
Bancolombia	Crédito capital de trabajo	-	38.280	Dólar	09-feb-11
BBVA	Crédito capital de trabajo	-	95.699	Dólar	04-feb-11
Santander	Crédito capital de trabajo	-	57.420	Dólar	19-ene-11
Otros		-	45	Peso	
Total		968.065	693.078		

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

Entidad	Concepto	Valor		Moneda	Vencimiento
		2011	2010		
Citibank PLC London	Crédito ECA	222.885	248.869	Dólar	26-jun-19
Citibank NA	Corto Plazo	40.797	-	Dólar	19-jul-12
HSBC USA NA	Corto Plazo	361.342	-	Dólar	30-jul-12
Bancafé Panamá	Corto Plazo	-	28.710	Dólar	05-abr-11
Total		625.024	277.579		

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre del 2011 generaron intereses por \$48.005 (2010 \$26.190).

Al cierre de 2011, se tenían operaciones forward de compra sobre divisas, para convertir sintéticamente créditos en dólares a pesos. Estas operaciones se pueden ver en detalle en las notas 5 y 13.

El crédito a largo plazo con Citibank PLC, respaldado por EKF Dinamarca por valor inicial de US\$159,235,669, cuyos deudores son Cementos Argos S.A., Zona Franca Argos S.A. y Argos Usa Corp. y el crédito con HSBC por valor inicial de US\$200,000,000 tienen los siguientes covenants financieros:

- a) Indicador Deuda Neta / EBITDA + dividendos 12 meses:
 - Menor a 4 veces para septiembre 30 de 2011
 - Menor a 4,75 veces para el período comprendido entre octubre 1 de 2011 y diciembre 31 de 2011
 - Menor a 4,25 veces para el período comprendido entre enero 1 de 2012 y marzo 31 de 2012
 - Menor a 4 veces a partir de junio 30 de 2012.
- b) Indicador EBITDA / Gastos financieros.
 - Mayor a 1,5 veces.

Los vencimientos de las obligaciones financieras a largo plazo al 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

Año	Valor vencimiento
2013	89.814
2014	29.718
2015	29.718
2016	29.718
2017 y siguientes	374.295
	553.263

NOTA 12 – BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2011:

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

Los bonos en circulación emitidos el 28 de abril de 2009, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre de 2011:

Plazo	Valores emitidos	Tasa efectiva	Forma de pago intereses
3 años	144.002	9,00% EA	Trimestre vencido
5 años	81.175	9,70% EA	Año vencido
7 años	114.943	IPC + 6,00%	Trimestre vencido
10 años	70.350	IPC + 6,30%	Trimestre vencido
15 años	229.530	IPC + 7,19%	Trimestre vencido
	640.000		

Ambas emisiones están calificadas AA+ por parte de la firma calificadora Fitch Ratings Colombia S.A. Los bonos son títulos a la orden negociables en el mercado secundario.

De la emisión con vencimiento en el 2017, títulos de plazo a 12 años de los bonos Argos 2005, por \$440.000, se convirtieron a dólares \$433.320 (equivalentes a US\$240,000,000) mediante un swap de moneda, con una tasa promedio de Libor + 1,78% SV. Ver las notas 5 y 13 de éste informe.

La emisión de bonos realizada el 23 de febrero de 2007 por \$132.211, generó un descuento en colocación por \$17.788, el cual se amortiza por el método de línea recta a 12 años. Al 31 de diciembre presenta los siguientes saldos:

	2011	2010
Total bonos en circulación	1.240.000	1.240.000
Valor de descuento	17.788	17.788
Amortización	(7.936)	(6.294)
Saldo por amortizar	(9.852)	(11.494)
	1.230.148	1.228.506
Corto plazo	224.002	-
Largo plazo	1.006.146	1.228.506

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2010 hasta por \$300.000, de los cuales se encuentran colocados \$199.030. Son títulos a la orden, negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

Plazo	Valores emitidos	Tasa de interés	Forma de pago
360 días	53.660	4,88%	Período vencido
337 días	145.370	IBR + 0,96%	Mes vencido
	\$199.030		

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo F1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Fitch Ratings Colombia S.A.

Durante el 2011 se causaron intereses por \$105.005 sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios (2010 \$102.177).

El costo del pasivo financiero total, incluyendo los bonos Argos, papeles comerciales, derivados financieros y créditos durante el 2011 fue el siguiente:

- Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 6,68% EA (2010 6,60% EA)
- Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 1,99% EA (2010 1,90% EA)

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

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

	2011	2010
Proveedores nacionales	34.071	34.701
Proveedores del exterior US\$ 3,253,664 (2010 US\$2,391,221)	6.321	4.577
Acreedores varios (1)	172.807	191.432
Vinculados económicos (Ver nota 25)	165.609	196.489
Costos y gastos por pagar	70.885	68.110
Dividendos por pagar	43.591	41.674
Retención en la fuente	10.826	9.199
Retención y aportes sobre nómina	5.291	6.212
Cuentas por pagar a contratistas	2.613	2.680
Instalamentos por pagar	-	3.333
Otros (2)	8.547	1.284
Total proveedores y cuentas por pagar	520.561	559.691
Menos - Porción a largo plazo	111.122	136.850
Proveedores y cuentas por pagar corto plazo	409.439	422.841

- (1) Corresponde principalmente al saldo por pagar de la compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:

Saldo al 31 de diciembre de 2011: US\$71,500,000 (2010 US\$85,800,000)

Vencimiento: agosto de 2016

Tasa: 5% EA pagadero TV

Amortización: 10 pagos anuales

Durante el 2011, se causaron intereses por US\$3.932.917(2010 US\$4.636.914). En 2011 se abonó a capital US\$14,300,000. Sobre esta cuenta por pagar se efectuó un swap de moneda, que al cierre del año presentaba el siguiente saldo:

Operaciones Swap Tipo	Subyacente	Valor subyacente US\$	Tasa subyacente	Monto swap \$ COP	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US\$ 71,500,000	4,90% PV	\$136.557.850.000	IPC + 5,35%	08-ago-16

A continuación se relacionan las operaciones con derivados financieros que generaron una valoración positiva a favor de la contraparte (Banco) al cierre del año:

Operaciones Swap Tipo	Subyacente	Valor subyacente \$ COP o US\$	Tasa subyacente	Monto swap \$ COP o US\$	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US\$71,500,000	4,90% PV	\$136.557.850.000	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bonos 2017	\$343.520.000.000	IPC + 3,17%	US \$190,000,000	Libor+1,75%	23-nov-17
Swap de moneda	Bonos 2017	\$89.800.000.000	IPC + 3,17%	US \$50,000,000	Libor+1,92%	23-nov-17

Operaciones Forward Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Monto Forward US\$	Tasa forward	Vencimiento
Fwd compra	Oblig. financiera, capital e intereses	US\$20,000,000	US\$20,428,956	\$ 1.928,71	20-mar-12
Fwd compra	Inversión en pesos, capital e int.	US\$4,000,000	US\$4,028,846	\$ 1.929,44	02-feb-12

La valoración de estas coberturas al cierre de año es de \$33.902 (2010 \$27.070) y se reflejan en el rubro de acreedores varios.

Las operaciones de forward de compra/venta de divisas, se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales.

Las operaciones swap de moneda se realizan con dos propósitos:

- Balancear la exposición cambiaria de la Compañía.
 - Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que otorga el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.
- (2) El incremento se debe principalmente al pasivo con Cormagdalena por \$3.565 y al Distrito Especial Industrial y Portuario de Barranquilla por \$2.501.

NOTA 14 – IMPUESTOS. GRAVÁMENES Y TASAS

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

	2011	2010
Impuesto sobre la renta	14.512	4.601
Impuesto sobre las ventas	31.449	25.234
Impuesto de industria y comercio	727	727
Impuesto al patrimonio	77.910	-
	124.598	30.562
Menos porción corto plazo	72.658	30.562
Porción a largo plazo (1)	51.940	-

(1) Corresponde a las cuotas del impuesto al patrimonio, cuyo vencimiento es en 2013 y 2014.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir del 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.
- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c) 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 períodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

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

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

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía no posee pérdidas fiscales por compensar (2010 \$177.695).

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

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

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía posee excesos de renta presuntiva por \$66.862 (2010 \$100.323) originados en el período gravable 2009.

- e) A partir del 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente. La Compañía realizó el estudio técnico sobre las operaciones efectuadas durante el 2010 concluyendo que no es necesario realizar ajuste a la declaración de renta de dicho período.
- f) A la fecha, la Compañía aún no ha completado el estudio con las operaciones del 2011. Sin embargo, en vista de que las operaciones realizadas con vinculadas del exterior durante el 2011 tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el 2010, la Administración considera que no se va a generar impacto en la declaración de renta del período.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable, la determinación de los impuestos y la conciliación del patrimonio contable y fiscal correspondientes a los años terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010:

a. Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:

	2011	2010
Renta líquida		
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	396.230	319.173
Más:		
Dividendos recibidos de compañías subordinadas	117.073	45.166
Utilidad en venta activos fijos e inversiones	-	6.914
Recuperación depreciación diferida	2.010	16.384
Otros ingresos	195.442	1.679
Pérdidas registradas por el método de participación	279.853	
Otros gastos no deducibles	309.026	474.070
	1.299.634	863.386
Menos:		
Utilidades brutas registradas por método de participación	92.708	45.392
Dividendos y participaciones recibidas no gravadas	78.765	73.837
Deducción de activos fijos	-	14.698
Utilidad en venta de activos fijos e inversiones	635.003	505.501
Otros no gravados y deducibles	162.823	128.171
	969.299	767.599
Renta líquida ordinaria	330.335	95.787
Compensaciones	325.317	48.199
Renta Líquida ordinaria	5.018	47.588
Renta presuntiva sobre patrimonio	55.732	53.686
Renta líquida gravable (la mayor)	55.732	53.686
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto sobre la renta	18.392	17.716
Ganancia ocasional		
Utilidad venta activos fijos	2.263	31.799
Utilidad venta de inversiones	-	872
Ganancia ocasional gravable	2.263	32.671
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto a la ganancia ocasional	747	10.781
Provisión para impuestos	19.139	28.498
Exceso de provisión año corriente	-	14
Más (menos): Impuesto diferido	7.117	1.783
Provisión para impuestos cargada a resultados	26.256	30.295

b. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

	2011	2010
Patrimonio contable	11.666.435	11.256.905
Más:		
Provisión para protección de inventarios, activos fijos e inversiones	139.347	91.722
Diferencias fiscales de propiedades, planta y equipo	369.893	365.341
Diferencias fiscales de las inversiones permanentes	(203.069)	(186.404)
Pasivos no fiscales	63.218	91.053
Menos:		
Valorizaciones de inversiones y propiedades, planta y equipo	8.470.749	8.744.957
Impuesto diferido	-	20.527
Patrimonio fiscal	3.565.075	2.853.133

Las declaraciones de renta por los períodos gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales. La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

IMPUESTO AL PATRIMONIO

La Compañía liquidó el impuesto por \$103.879, tomando como base el patrimonio líquido poseído al 1 de enero de 2011 a una tarifa del 4,8% más el 25% de la sobretasa. La declaración se presentó en mayo de 2011 y su pago se efectuará en ocho cuotas iguales en los meses de mayo y septiembre durante los años 2011, 2012, 2013 y 2014.

Para el 2011, la Compañía causó y contabilizó el 100% del impuesto al patrimonio y su sobretasa con cargo a la cuenta de revalorización del patrimonio.

En el 2010, el valor registrado por impuesto al patrimonio ascendió a \$19.870, equivalente al 1,2% del patrimonio líquido al 1 de enero de 2007 y se causó contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
Salarios por pagar	574	550
Cesantías consolidadas	4.412	4.713
Intereses sobre cesantías	522	558
Vacaciones	6.689	6.465
Primas	5.971	5.944
Pensión de jubilación	253.365	224.990
	271.533	243.220
Menos - Porción a largo plazo	253.365	224.990
Obligaciones laborales a corto plazo	18.168	18.230

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 el 31 de diciembre:

	2011	2010
Número de personas	1.607	1.648
Tasa de interés técnico	4,80%	4,80%
Incremento futuro de pensiones	3,53%	4,51%

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

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2011 fueron de \$58.890 (2010 \$29.985).

A continuación se detalla el pasivo por pensión de jubilación:

	2011	2010
Cálculo actuarial	216.005	222.090
Saldo por amortizar	-	(32.880)
Pasivo por pensiones de jubilación	216.005	189.210
Más: Títulos pensionales	33.985	32.663
Bonos pensionales	3.375	3.117
	253.365	224.990

El incremento en el pasivo se debe a que el saldo por amortizar a diciembre 31 de 2010 se amortizó 100%.

NOTA 16 – PASIVOS ESTIMADOS

Los pasivos estimados al 31 de diciembre están reconocidos a su costo y comprendían:

	2011	2010
Costos y gastos (1)	25.217	17.575
Contingencias (2)	23.189	23.783
Obligaciones fiscales (3)	11.814	9.412
Provisiones diversas (4)	11.150	11.626
	71.370	62.396

- (1) Corresponde principalmente a bienes y servicios recibidos no facturados por el proveedor por \$13.408 y provisiones por proyectos urbanísticos Portal de Alejandría I y II por \$10.420.
- (2) Incluye las contingencias por procesos laborales por \$16.846, administrativas por \$4.601 y otras contingencias por \$1.742.
- (3) Corresponde principalmente a la provisión para el impuesto de industria y comercio del periodo gravable 2011 que será cancelado durante el 2012 por \$11.168 (2010 \$8.766).
- (4) Corresponde principalmente al saldo pendiente sobre la compra del derecho de disponibilidad con Acerías Paz del Río S.A., por \$5.828. En 2011 se ajustó por diferencia en cambio US\$3,000,000. con un efecto neto en resultados de \$29 (gasto).

NOTA 17 - 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 \$6 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.575.575 por lo tanto, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

	2011	2010
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 19 de marzo de 2011 decretó dividendos en efectivo de \$132.00 pesos anuales por acción, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de \$33.00 pesos por acción a partir de abril de 2011 y hasta enero de 2012. En 2010, dicho órgano social decretó dividendos en efectivo de \$126.00 pesos anuales, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de \$31.50 pesos por acción a partir de abril de 2010 y hasta enero de 2011.

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. Al 31 de diciembre de 2011, el valor de la reserva legal asciende a \$23.163.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido en \$19.518. La reserva no es distributable antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

RESERVA PARA READQUISICIÓN DE ACCIONES Y ACCIONES PROPIAS READQUIRIDAS

	2011	2010
Reserva para adquisición de acciones	113.797	113.797
Menos - Acciones propias adquiridas	(113.797)	(113.797)
	-	-

Las acciones propias adquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo son distribuyibles a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

OTRAS RESERVAS

El 19 de marzo de 2011, la Asamblea General de Accionistas autorizó liberar de la reserva no gravada para futuros ensanches por \$6.134. Así mismo dispuso apropiarse \$142.991 para reserva para futuros ensanches e inversiones.

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Con la Ley 1370 del 30 de diciembre de 2009, se mantiene la opción de registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio de la vigencia 2011 a 2014 por \$103.879.

NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

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

	2011	2010
Cuentas de orden deudoras		
Bienes y valores entregados en custodia (1)	601.696	576.117
Bienes y valores entregados en garantía (2)	984.149	349.291
Bienes y valores en poder de terceros	-	3.395
Litigios y/o demandas (3)	8.298	72.514
Bienes en arrendamiento financiero (4)	172.932	174.573
Activos totalmente depreciados (5)	702.271	971.142
Créditos a favor no utilizados (6)	3.941	11.127
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Otras cuentas deudoras de control	32.692	40.061
Deudoras fiscales (7)	9.716.557	8.703.208
	12.277.927	10.956.819
Cuentas de orden acreedoras		
Bienes y valores recibidos en custodia	-	(6.789)
Bienes y valores recibidos en garantía	(39.499)	(31.770)
Bienes y valores recibidos de terceros	(329)	(723)
Litigios y/o demandas (8)	(10.008)	(72.010)
Promesas de compraventa	(2.782)	-
Otras responsabilidades contingentes	(43.853)	(49.522)
Acreedoras fiscales (9)	(9.715.759)	(8.069.489)
Otras cuentas acreedoras de control	-	(26.591)
	(9.812.230)	(8.256.894)
Total cuentas de orden	2.465.697	2.699.925

- (1) Corresponde a las acciones de Bancolombia S.A. \$572.735 y Cartón de Colombia S.A. por \$28.961.
- (2) Corresponde principalmente a las acciones entregadas en garantía de obligaciones financieras con acciones del Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y Grupo Nutresa. El incremento obedece al respaldo de nuevas obligaciones financieras en 2011, con 16.600.000 acciones del Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y 8.118.054 acciones del Grupo Nutresa S.A.
- (3) La disminución corresponde a la actualización del valor de las pretensiones de los procesos judiciales.
- (4) Corresponde principalmente a leasing de infraestructura con Leasing Bancolombia, a un plazo de 12 años.
- (5) La disminución obedece principalmente a la actualización del valor comercial de los activos de la Compañía.
- (6) La disminución corresponde la utilización de los cupos de crédito disponibles con el Citibank N.A. tipo Standby.
- (7) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de activos, pasivos, ingresos, siendo la mayor diferencia el rubro de patrimonio por \$8.965.160 (2010 \$7.410.324).
- (8) La disminución corresponde principalmente a la actualización de los procesos laborales y administrativos.
- (9) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de:

	2011	2010
Valorizaciones	8.744.320	7.349.905
Otros rubros	971.439	719.584
	9.715.759	8.069.489

NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Ventas nacionales	1.467.983	1.246.401
Ventas al exterior	35.754	47.335
Venta de lotes urbanizados	53.950	53.482
Otras ventas operacionales	44.783	31.032
	1.602.470	1.378.250

Los ingresos de operación de la Compañía son generados principalmente por las ventas nacionales y de exportación de cemento y clínker.

Las otras ventas operacionales corresponden a ventas de escoria y caliza las cuales se consideran un subproducto del proceso productivo.

NOTA 20 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

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

	2011	2010
Gastos de personal	78.615	67.169
Servicios (1)	27.964	20.188
Depreciaciones y amortizaciones	18.124	25.778
Honorarios	13.332	14.756
Gastos de viaje	6.977	5.938
Mantenimiento y reparaciones	6.236	5.293
Arrendamientos	5.861	8.571
Seguros	4.732	5.851
Gastos legales	3.311	616
Contribuciones y afiliaciones	2.036	1.669
Otros	590	5.247
	167.778	161.076

- (1) La variación corresponde principalmente al incremento en los servicios de asesoría técnica por \$5.313 y a transporte, fletes y acarrees por \$2.118.

NOTA 21 - GASTOS DE VENTAS

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

	2011	2010
Gastos de personal	19.163	18.088
Servicios	12.257	13.815
Impuestos	11.426	9.798
Depreciaciones y amortizaciones	8.414	7.868
Gastos de viaje	2.208	1.864
Provisiones	2.024	762
Arrendamientos	1.587	1.727
Honorarios	1.212	1.410
Otros diversos	843	941
Seguros	606	184
Contribuciones y afiliaciones	492	191
Mantenimientos y reparaciones	43	189
	60.275	56.837

NOTA 22 – DIFERENCIA EN CAMBIO

El promedio de la posición neta entre activos y pasivos en dólares fue de US\$25,624,447 (cortos). Esto se debió a la estructuración de la financiación para la compra de activos a Lafarge a través de la filial Argos USA Corp., que originó un desbalance momentáneo en la estructura de exposición cambiaria, mientras se gestionaban las coberturas para el cubrimiento de la operación. Este efecto, sumado a la valoración a precios de mercado de un portafolio de forwards por US\$512,088,738 con una marcada revaluación del peso frente al dólar, especialmente en la segunda parte del año, tuvo como efecto el cambio en la cuenta de diferencia en cambio. Esta situación de valoración se debe ir revirtiendo a medida que las operaciones forwards lleguen a su vencimiento. La gestión de la exposición cambiaria se realiza principalmente con posición natural de balance y el desfase restante con operaciones de derivados financieros.

NOTA 23 - OTROS INGRESOS

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

	2011	2010
Utilidad en venta de inversiones (1)	635.003	505.501
Dividendos y participaciones (2)	70.224	78.387
Recuperaciones (3)	19.808	34.352
Honorarios (4)	11.020	8.051
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo (5)	6.812	1.210
Indemnizaciones (6)	4.296	1.911
Venta de materia prima	4.153	3.556
Servicios	1.647	3.258
Arrendamientos	1.370	1.642
Otros (7)	12.746	6.022
	767.079	643.890

(1) Corresponde a la utilidad en venta de acciones de:

Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	607.290
Bancolombia S.A.	23.752
Cartón de Colombia S.A.	3.961
	635.003

(2) Corresponde principalmente a dividendos recibidos por la inversión en Grupo Suramericana S.A. por \$33.231, Bancolombia S.A. por \$27.316 y Grupo Nutresa S.A. por \$8.531. La disminución se presenta por la venta de las acciones del Grupo Suramericana en 2010.

(3) En 2011, incluye una recuperación de provisiones por demandas laborales por \$10.961.

La disminución se debe principalmente a mayores recuperaciones registradas en 2010 entre ellas por recuperación de provisiones de activos de la planta Betania por \$12.021 y la recuperación de provisiones de inversiones por \$4.195.

(4) Comprende honorarios por asistencia técnica a Inversiones Argos S.A. por \$4.652, Zona Franca Argos S.A.S. por \$1.839, Cementos Colón S.A. por \$1.848, Cementos Panamá S.A. \$1.324 y Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA) \$1.233, entre otros.

(5) El incremento se debe principalmente a la utilidad en venta de flota y equipo de transporte por \$3.073, maquinaria y equipo por \$2.212, y flota y equipo férreo por \$916.

(6) Comprende reclamaciones por daño emergente por \$2.016, lucro cesante por \$1.629 y siniestros por \$423, entre otros.

(7) Corresponde principalmente a la cesión de dividendos de Colcaribe Holding S.A. por \$6.413 y Haiti Cement Holding S.A. por \$1.812, aprovechamientos por \$2.024 y venta de materiales varios por \$1.864.

NOTA 24 - OTROS EGRESOS

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

	2011	2010
Amortizaciones de activos no operacionales (1)	106.639	12.731
Provisión de inversiones permanentes (2)	55.760	26.201
Pensiones pagadas y amortizaciones de cálculo actuarial (3)	49.650	27.159
Retiro de propiedad, planta y equipo (4)	16.803	83.815
Costo de activos no operativos (5)	14.356	19
Impuestos asumidos (6)	11.007	4.291
Demandas laborales	9.679	11.214
Costos de otras ventas	7.893	5.164
Donaciones	4.841	3.978
Indemnizaciones	4.737	2.893
Costo materiales vendidos	4.153	3.456
Intereses bonos y títulos pensionales	3.240	2.826
Costos y gastos de ejercicios anteriores (7)	3.196	27.320
Provisión Industrial Hullera	3.001	1.920
Multas, sanciones y litigios	1.033	1.028
Gastos compañías vinculadas	249	1.376
Gastos no deducibles	141	950
Otros gastos diversos (8)	12.612	14.992
	308.990	231.333

(1) Corresponde principalmente a la amortización total de las marcas Fortaleza por \$41.152 y Uno A por \$58.293, como consecuencia de la revisión de la evaluación del uso realizada durante el año y a la amortización de los créditos mercantiles de Cementos Panamá S.A. por \$4.538 y Carbones del Caribe S.A.S. por \$2.656.

- (2) Corresponde principalmente a provisiones sobre las inversiones en Argos Usa Corp. \$35.323, Carbones del Caribe S.A.S. por \$12.922, Cementos Panamá S.A. por \$3.305, Point Corp. por \$312.
- (3) Incluye la amortización del 100% del saldo pendiente por amortizar del pasivo pensional a diciembre 31 de 2010.
- (4) En 2011, Incluye el retiro de activos fijos de la planta Betania por \$9.000, contrato de concesión 040 por \$1.869, chatarrización por \$1.405, ventas de activos fijos a Concretos Argos S.A. por \$1.434. La disminución obedece principalmente a mayores retiros realizados en 2010, entre ellos los activos de la planta Betania por \$59.267, planta Barranquilla por \$7.779 y planta Nare por \$1.117.
- (5) Incluye los gastos asociados al sostenimiento de los activos no productivos, entre ellos, impuestos por \$5.606 y servicios por \$6.749. .
- (6) Corresponde principalmente al impuesto gravamen a los movimientos financieros por \$9.779 (2010 \$729).
- (7) En 2010 corresponde a ajustes resultado de la homologación de políticas contables bajo normas internacionales del rubro de diferidos por \$5.489 y retiro de obras en curso y maquinaria en montaje por \$12.761.
- (8) Comprende principalmente a:
- Convenio de cooperación suscrito entre la Fundación Argos, Cementos Argos S.A. y Zona Franca Argos S.A.S. para realizar proyectos sociales en las comunidades de influencias con el fin de mitigar o compensar los impactos de las operaciones del negocio por \$4.668.
 - Provisión por desvalorización de activos fijos por \$4.614.

NOTA 25 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

Compañía	Cuentas por Cobrar 2011		Total
	Operacionales	Préstamos	
Argos USA Corp.	-	697.192	697.192
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	1.308	-	1.308
Carbones del Caribe S.A.S.	311	-	311
Canteras de Colombia S.A.S.	163	-	163
Cement and Mining Engineering Inc.	-	25.354	25.354
Cementos Colón S.A.	414	-	414
Cemento Panamá S.A.	5.914	-	5.914
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	173	-	173
Concretos Argos S.A.	30.585	2.010	32.595
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	17.009	-	17.009
Ganadería Rio Grande S.A.S.	385	4.421	4.806
Inversiones Argos S.A.	8.640	-	8.640
Logística de Transportes S.A.	271	-	271
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	346	7.920	8.266
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1.451	5.749	7.200
South Central Cement Ltd.	2.695	-	2.695
Urbanizadora Villa santos S.A.S.	33.767	-	33.767
Zona Franca Argos S.A.S.	4.850	-	4.850
Otros menores	66	-	66
	108.348	742.646	850.994

Compañía	CUENTAS POR COBRAR 2010		Total
	Operacionales	Préstamos	
Argos USA Corp.	-	684.346	684.346
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	1.298	-	1.298
Carbones del Caribe S.A.S.	48	-	48
Canteras de Colombia S.A.S.	162	-	162
Cement and Mining Engineering Inc.	22.300	2.201	24.501
Cementos Colón S.A.	404	-	404
Cemento Panamá S.A.	626	-	626
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	24	-	24
Concretos Argos S.A.	23.112	35.597	58.709
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	35.114	35.114
Ganadería Rio Grande S.A.S.	330	1.881	2.211
Inversiones Argos S.A.	3.079	-	3.079
Logística de Transportes S.A.	69	-	69
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.202	-	1.202
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	10.794	10.794
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.360	4.712	7.072
South Central Cement Ltd.	1.579	-	1.579
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	36.425	-	36.425
Zona Franca Argos S.A.S.	14.439	166.266	180.705
Otros menores	80	213	293
	107.537	941.124	1.048.661

Compañía	CUENTAS POR PAGAR 2011		Total
	Operacionales	Préstamos	
Argos USA Corp.	199	-	199
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	9	-	9
Carbones del Caribe S.A.S.	434	-	434
Canteras de Colombia S.A.S.	1	-	1
Cementos de Caldas S.A.	5.110	1.040	6.150
Concretos Argos S.A.	95.767	-	95.767
Corporación de Cemento Andino C.A.	1.931	-	1.931
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en liquidación	255	-	255
Ganadería Rio Grande S.A.S.	77	-	77
Logística de Transportes S.A.	24.230	-	24.230
Profesionales a su Servicio Ltda. en liquidación	8	-	8
Reforestadora del Caribe S.A.S.	18	-	18
Savannah Cement Company LLC	1	-	1
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	390	-	390
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	-	4	4
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	-	7	7
Valle Cement Investment Ltd.	561	-	561
Transatlantic Cement Carriers Inc.	1.719	-	1.719
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	1.693	-	1.693
Zona Franca Argos S.A.S.	32.077	-	32.077
Otros menores	78	-	78
	164.558	1.051	165.609

Cuentas por pagar 2010			
Compañía	Operacionales	Préstamos	Total
Argos USA Corp.	255	-	255
Carbones del Caribe S.A.S.	2.889	647	3.536
Cementos de Caldas S.A.	4.605	1.644	6.249
Cementos Colón S.A.	474	-	474
Cemento Panamá Comercializadora S.A.	45	-	45
Concretos Argos S.A.	99.263	-	99.263
Corporación de Cemento Andino C.A.	1.904	-	1.904
Dicementos Ltda. en liquidación	24	-	24
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en liquidación	1.005	-	1.005
Emp Carbón Cesár y Guajira - EMCARBON S.A. en liquidación	-	51.964	51.964
Logística de Transportes S.A.	8.779	-	8.779
Profesionales a su Servicio Ltda. en liquidación	-	9	9
Savannah Cement Company LLC	1	-	1
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	89	-	89
Transatlantic Cement Carriers Inc.	765	-	765
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	2.838	-	2.838
Valle Cement Investment Ltd.	552	-	552
Zona Franca Argos S.A.S.	18.549	-	18.549
Otros menores	188	-	188
	142.225	54.264	196.489

Los préstamos en dólares están a tasas que oscilan entre el 0,46% y el 3,28% E.A.

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

2. Ingresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011 y 2010:

AÑO 2011

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total ingresos
Argos USA Corp.	-	-	-	18.094	18.094
Canteras de Colombia S.A.S.	5	-	-	-	5
Carbones del Caribe S.A.S.	-	-	-	130	130
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	11.340	-	-	-	11.340
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	852	852
Colcaribe Holding S.A.	-	-	-	6.413	6.413
Cementos Colón S.A.	1.086	-	1.848	-	2.934
Cemento Panama S.A.	1.151	-	1.324	15	2.490
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	-	-	1.233	-	1.233
Concretos Argos S.A.	206.122	60	-	-	206.182
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	656	656
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	95	95
Haiti Cement Holding S.A.	-	-	-	1.812	1.812
Inversiones Argos S.A.	-	21	4.652	141	4.814
Logística de Transportes S.A.	177	-	-	48	225
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	62	-	17	79
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas	-	-	-	348	348
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	-	-	405	405
South Central Cement Ltd.	1.012	-	-	-	1.012
South Equipment CO	-	-	-	105	105
South Star Concrete	-	-	-	168	168
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	-	-	-	30	30
Vensur N.V.	25	-	-	-	25
Zona Franca Argos S.A.S.	41.053	-	1.839	1.003	43.895

AÑO 2010

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total ingresos
Argos USA Corp.	-	-	-	10.874	10.874
Carbones del Caribe S.A.S.	-	91	-	-	91
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	7.722	-	-	-	7.722
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	772	772
Cementos Colón S.A.	1.004	12	1.323	-	2.339
Cemento Panamá S.A.	3.977	-	2.843	-	6.820
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	-	655	1.126	-	1.781
Concretos Argos S.A.	163.155	315	-	1.452	164.922
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	158	564	722
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	42	42
Inversiones Argos S.A.	-	136	-	71	207
Logística de Transportes S.A.	129	24	-	-	153
Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S.	973	-	-	1.367	2.340
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	9	-	78	87
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	281	-	165	446
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	-	-	446	446
South Central Cement Ltd.	2.330	-	-	-	2.330
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	35	35
Urbanizadora Villa santos S.A.S.	-	7	-	-	7
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	630	630
Zona Franca Argos S.A.S.	24.085	769	2.602	3.054	30.510

3. Egresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011 y 2010:

AÑO 2011

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total egresos
Carbones del Caribe S.A.S.	33.924	-	-	-	33.924
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	2.207	14	-	-	2.221
Concretos Argos S.A.	1.077	18	-	23	1.118
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	-	791	-	-	791
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	67	67
Logística de Transportes S.A.	-	12.158	-	-	12.158
Reforestadora del Caribe S.A.S.	697	-	-	-	697
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	3.595	-	-	3.595
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	4.585	-	-	4.585
Zona Franca Argos S.A.S.	61.477	-	450	434	62.361

AÑO 2010

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total egresos
Carbones del Caribe S.A.S.	33.271	53	-	162	33.486
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	17	-	-	-	17
Concretos Argos S.A.	4.331	-	-	-	4.331
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	310	310
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	117	117
Logística de Transportes S.A.	8.800	-	-	44	8.844
Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S.	39	-	-	-	39
Reforestadora del Caribe S.A.S.	115	-	-	-	115
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.293	-	-	-	2.293
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.822	-	-	-	6.822
Zona Franca Argos S.A.S.	34.283	368	435	-	35.086

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$149 (2010 \$123). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de junta, representantes legales o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Las operaciones celebradas con accionistas, directores, representantes legales y administradores fueron:

	Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
Al final de 2011			
ACTIVOS			
Cuentas por cobrar	8.640	-	9.480
Total activos	8.640	-	9.480
INGRESOS			
Honorarios	4.652	-	-
Servicios	21	-	-
Diversos	141	-	-
Total ingresos	4.814	-	-
EGRESOS			
Salarios	-	-	5896
Diversos	67	-	-
Total egresos	67	-	5.896

	Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
Al final de 2010			
ACTIVOS			
Cuentas por cobrar	3.079	-	9.443
Total activos	3.079	-	9.443
INGRESOS			
Servicios	136	-	-
Diversos	71	-	-
Total ingresos	207	-	-
EGRESOS			
Salarios	-	-	6.942
Diversos	117	-	-
Total egresos	117	-	6.942

Las cuentas con representantes legales y administradores, en algunos casos, tienen que ver con políticas laborales aprobadas por la Junta Directiva y con políticas que se otorgan por igual a todos los empleados no acogidos a los beneficios de la convención colectiva de trabajo vigente, representadas en créditos para adquisición de vivienda, reformas de la misma, adquisición de vehículos y préstamos para atender calamidades domésticas, contando cada uno de estos eventos con su reglamentación adecuada y las garantías suficientes.

NOTA 26 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

Durante el 2011 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.
3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.
4. Al cierre de diciembre 31 de 2011 se tenían provisionadas las demandas y litigios, con eventual y alta probabilidad de pérdida, siendo el rubro más significativo el correspondiente a demandas de tipo laboral (Ver nota 24).

ÍNDICES FINANCIEROS

	2011	2010
De liquidez		
Razón corriente		
Activo corriente/pasivo corriente	0,42	1,02
Días de cuentas por cobrar		
Ventas a crédito del período/ cuentas por cobrar promedio		
Por ventas nacionales	27	22
Por ventas del exterior	48	32
Días de inventario de producto terminado	7	5
Solvencia y cobertura		
Relación de endeudamiento/activo total		
Con valorizaciones	26%	24%
Sin valorizaciones	56%	58%
Rendimiento		
EBITDA	\$417.201	\$379.286
Margen EBITDA	26,03%	27,52%
Porcentaje de ganancia neta/ingresos	23,09%	20,96%
Porcentaje de ganancia operacional/ingresos operacionales	17,95%	16,82%

RESUMEN INFORMATIVO

	2011	2010
Valor nominal	6	6
Valor patrimonial	10.130,00	9.774,40
Precio promedio en bolsa	10.822	11.493
Precio máximo en bolsa	10.860	11.640
Precio mínimo en bolsa	10.620	11.400
Empleo		
Número de empleados	2.729	2.808
Posición financiera		
Activos operación (activo corriente + activo fijo)	1.602.474	2.049.226
Capital de trabajo	(1.219.856)	25.452



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

El impresor cuenta con certificación FSC™ en cadena de custodia, lo que garantiza que el papel utilizado en las hojas interiores proviene de bosques controlados y que durante el proceso se hizo su custodia. Esta certificación refleja el compromiso de todos los involucrados en este libro con la conservación de los bosques a nivel mundial y la preservación del medio ambiente. Para mayor información visitar: www.fsc.org





ARGOS

www.argos.com.co