

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

ABRIL DE 2009

NIT: 890.100.251-0

Domicilio Principal: Vía 40 Las Flores, Barranquilla.

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

ACTIVIDAD PRINCIPAL DE LA ENTIDAD EMISORA

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

OFERTA DE BONOS ORDINARIOS

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

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

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

ADVERTENCIA

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

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

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

VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

ASESOR Y AGENTE LIDER COLOCADOR

Banca de Inversión
Bancolombia
Corporación Financiera

AGENTES COLOCADORES

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

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

InterBolsa
Comisionista de Bolsa

**SERFINCO**
Comisionistas de Bolsa

Valores
Bancolombia
Comisionista de Bolsa

www.argos.com.co



NOTIFICACIÓN

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

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

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

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

DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO

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

APROBACIONES Y AUTORIZACIONES

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

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

INFORMACIONES ESPECIALES

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

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

EMISOR

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

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

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

ASESOR

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

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

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

ADVERTENCIA

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

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

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

TABLA DE CONTENIDO

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

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

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

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

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

GLOSARIO

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

GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA EMISIÓN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

DANE: Será el Departamento Administrativo Nacional de Estadística.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PROSPECTO DE INFORMACIÓN: Será el presente prospecto de información.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VALOR(ES): Serán los Bonos Ordinarios.

GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA INDUSTRIA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ICPC: Instituto Colombiano de Productores de Cemento

MEZCLA LISTA O READY MIXED: Véase concreto.

MIXER: Camión utilizado para el transporte del concreto.

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

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

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

TPD: Toneladas por día.

TPA: Toneladas por año.

PRIMERA PARTE - DE LOS VALORES

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

1.1 INFORMACIÓN GENERAL

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

1.1.1 CLASE DE VALOR OFRECIDO

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

1.1.2 DERECHOS QUE INCORPORAN LOS VALORES

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

1.1.3 LEY DE CIRCULACIÓN Y NEGOCIACIÓN SECUNDARIA

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

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

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

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

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

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

Fecha de Suscripción

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

Fecha de Expedición

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

Fecha de Emisión

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

Fecha de Vencimiento

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

1.1.5 COMISIONES Y GASTOS

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

1.1.6 BOLSA DE VALORES DONDE ESTARÁN INSCRITOS LOS VALORES

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

1.1.7 OBJETIVOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DE LA EMISIÓN

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

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

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

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

1.1.9 RÉGIMEN FISCAL APLICABLE A LOS VALORES

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

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

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

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

1.1.10 ENTIDAD ADMINISTRADORA DE LA EMISIÓN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.1.11 DESMATERIALIZACIÓN TOTAL DE LA EMISIÓN

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

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

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

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

1.1.12 DERECHOS DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS

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

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

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

1.1.13 OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE BONOS ORDINARIOS

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

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

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

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

1.1.14 OBLIGACIONES DEL EMISOR

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

Entre las obligaciones de Emisor están:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.1.16 GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

1.2 CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS BONOS ORDINARIOS

1.2.1 CANTIDAD DE VALORES OFRECIDOS Y MONTO DE LA EMISIÓN

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

1.2.2 DENOMINACIÓN, VALOR NOMINAL E INVERSIÓN MÍNIMA

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

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

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

1.2.3 PRECIO DE SUSCRIPCIÓN

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

Bonos Ordinarios ofrecidos a la par:

Precio = Valor nominal * {1 + Interés acumulado}

En caso de descuento:

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

En caso de prima:

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

Donde los intereses acumulados se calcularán:

Interés acumulado = $\left[\left(1 + \text{tasa} \right)^{(n/365)} - 1 \right]$

Donde:

tasa: es la tasa efectiva anual del bono ordinario.

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

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

1.2.4 SERIES EN QUE SE DIVIDE LA EMISIÓN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.2.5 PLAZOS DE LOS BONOS ORDINARIOS

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

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

1.2.6 RENDIMIENTO DE LOS BONOS ORDINARIOS

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

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

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

Series A y E

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

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

Serie B y F

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

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

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

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

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

Series C y G

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

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

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

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

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

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

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

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

Serie D y H

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

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

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

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

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

1.2.7 PERIODICIDAD Y MODALIDAD EN EL PAGO DE LOS INTERESES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.2.8 AMORTIZACIÓN DE CAPITAL

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

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

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

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

1.2.9 LUGAR DE PAGO DE CAPITAL E INTERESES

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

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

1.2.10 CALIFICACIÓN OTORGADA A LA EMISION

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ver Anexo 1.

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

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

Vigencia de la autorización de la oferta

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

Vigencia de la oferta

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

Plazo de Colocación

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

2.2 DESTINATARIOS DE LA OFERTA

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

2.3 MEDIOS A TRAVÉS DE LOS CUALES SE FORMULARÁ LA OFERTA

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

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

2.4 REGLAS GENERALES PARA LA COLOCACIÓN Y LA NEGOCIACIÓN

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

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

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

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

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

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

2.4.1 MECANISMO DE DEMANDA EN FIRME

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

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

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

2.4.2 MECANISMO DE SUBASTA

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

Administrador de la Subasta

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

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

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

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

2.4.2.1 SUBASTA HOLANDESA

PREADJUDICACIÓN

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

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

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

ADJUDICACIÓN

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

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

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

2.4.2.2 SUBASTA HOLANDESA CON POSIBILIDAD DE SOBREADJUDICACIÓN ADJUDICACIÓN

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

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

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

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

través del Agente Colocador por medio del cual realizó la demanda a partir del horario indicado en el Aviso de Oferta Pública y por el medio que el Agente Colocador considere más idóneo.

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

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

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

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

SEGUNDA PARTE – INFORMACIÓN DEL EMISOR

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

1.1 RAZÓN SOCIAL

CEMENTOS ARGOS S.A.

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

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

1.2 NATURALEZA Y RÉGIMEN JURÍDICO

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

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

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

1.3 DURACIÓN DEL EMISOR

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

1.4 CAUSALES DE DISOLUCIÓN

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

1.5 DOMICILIO PRINCIPAL

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

1.6 OBJETO SOCIAL PRINCIPAL Y/O ACTIVIDAD ECONOMICA PRINCIPAL

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

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

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

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

1.7 RESEÑA HISTÓRICA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1.8 COMPOSICIÓN ACCIONARIA

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

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

2 CAPÍTULO II – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL EMISOR

2.1 DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DEL EMISOR

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

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

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

2.2 ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

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

2.3 JUNTA DIRECTIVA

2.3.1 MIEMBROS QUE CONFORMAN LA JUNTA DIRECTIVA

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

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

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

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

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

No hay suplentes

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

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

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

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

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

2.4 FUNCIONARIOS QUE CONFORMAN EL PERSONAL DIRECTIVO DEL EMISOR

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

2.4.1 ORGANIGRAMA



2.5 PERSONAS QUE EJERCEN LA REVISORIA FISCAL SOBRE LA ENTIDAD

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

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

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

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

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

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

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

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

2.8 SITUACIÓN DE SUBORDINACIÓN

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

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

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

2.9 SOCIEDADES EN LAS CUALES PARTICIPA EL EMISOR

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

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

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

| CLASE DE SUBORDINACIÓN | RAZÓN SOCIAL | DOMICILIO | ACTIVIDAD P/PAI | % PARTICIPACIÓN DIRECTA | % PARTICIPACIÓN INDIRECTA | IMPORTE CAPITAL (Millones de COP) | RESERVAS (Millones de COP) | RESULTADO ÚLTIMO EJERCICIO (Millones de COP) | DIVIDENDOS A RECIBIR EN 2007 (Utilidades 2006)* | VR. CONTABLE DIVIDENDOS (Millones de COP) | CONSOLIDA SI O NO |
|------------------------|--|---------------------------|--|-------------------------|---------------------------|-----------------------------------|----------------------------|--|---|---|-------------------|
| | | | pétreos | | | | | | | | |
| Subsidiaria | Consort Livestock | Texas, Estados Unidos | Producción y comercialización de concreto | | 100 | 0 | 0 | 0 | | | Sí |
| Subsidiaria | Comercial Arvenco C.A. | Venezuela | Distribución, comercialización, importación y exportación, transporte de minerales metálicos así como cualquier otro acto comercial lícito | | 100 | 209 | 0 | 0 | | | Sí |
| Subsidiaria | Dorset Shipping co. Ltd | Islas Vírgenes Británicas | Transporte marítimo internacional | | 50 | 23 | 0 | -3,007 | | | Sí |
| Subsidiaria | Empresa de Carbones del César y la Guajira S.A.- Emcarbón- | Valledupar, Colombia | Ejecución de proyectos de desarrollo económico y social y labores de promoción en la zona carbonífera | - | 96.6 | 6,532 | 4 | 1,215 | | | Sí |
| Subsidiaria | Flota Fluvial Carbonera Ltda. | Barranquilla, Colombia | Explotación comercial de la industria del transporte de mercancías por ríos y lagos navegables. | 87.71 | 12.29 | 2830 | 496 | -928 | | | Sí |
| Subsidiaria | Fortecol Investments Ltd | Islas Vírgenes Británicas | invertir en acciones o en participaciones en otras compañías | | 100 | 0.4 | | 1,933 | | | Sí |
| Filial | Ganadería Rio Grande S.A. | Medellín, Colombia | Explotación de las industrias agrícolas y pecuarias. | 90.81 | 9.19 | 4,761 | - | -1,344 | | | Sí |
| Subsidiaria | Godiva Investments | Bahamas | invertir en acciones o en participaciones en otras compañías, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de Bahamas. | | 100 | 18,162 | | -9,746 | | | Sí |
| Subsidiaria | Haiti Cement Holding | Panamá | Adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá | 50.00 | - | 31,430 | | 1,370 | | | Sí |
| Filial | International Cement Company S.A. | Ciudad de Panamá, Panamá | Adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros | 100 | - | 13 | - | 1 | | | Sí |
| Filial | Logística de Transporte S.A. | Medellín, Colombia | Transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella. | 94.90 | 5.10 | 83 | 2,703 | 3,695 | | | Sí |
| Subsidiaria | Marítima de Graneles S.A. | Ciudad de Panamá, Panamá | Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clínker y la compra y venta de estos mismos productos | - | 100 | 114 | 2,643 | -560 | | | Sí |
| Subsidiaria | Panama Cement Holding S.A. | Ciudad de Panamá, Panamá | Cualquier tipo de actividad lícita permitida por las Leyes de la República de Panamá | 36.68 | 13.32 | 265,264 | | 33,479 | 11,675 | 11,675 | Sí |
| Subsidiaria | Piazza Acquisition Corp. | Delaware, Estados Unidos | Empresa holding de las inversiones en | | 100 | 584,494 | | -44,940 | | | Sí |

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

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

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

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

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

* No incluye valorizaciones o desvalorizaciones

2.10 RELACIONES LABORALES

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

Planta de Personal y Relaciones Laborales

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

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

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

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

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

Jornada al día: lunes a viernes

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

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

Turnos de 8 horas: lunes a sábado

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

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

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

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

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

- SUTIMAC
- SINTRAARGOS
- SINTRACEARGOS

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

3 CAPÍTULO III - ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR

3.1 PRINCIPALES PROVEEDORES A DICIEMBRE 2008

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

3.2 PRINCIPALES CLIENTES A DICIEMBRE 2008

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

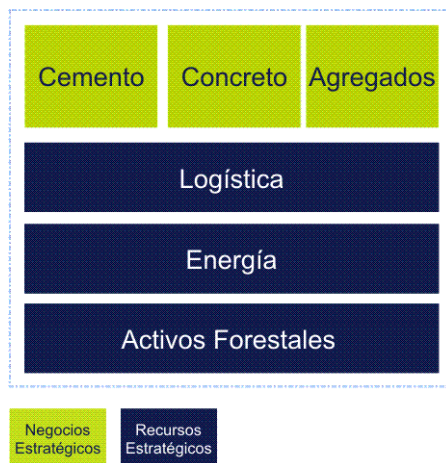
3.3 DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES PRODUCTIVAS Y DE VENTAS DEL EMISOR

3.3.1 PRODUCTOS Y SERVICIOS

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

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

Negocios y Recursos Estratégicos



Fuente: Argos

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

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

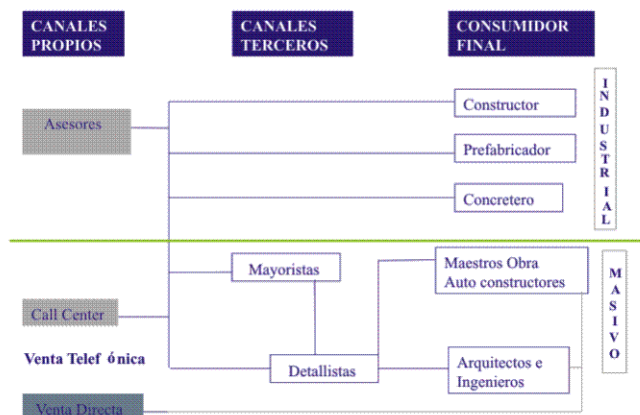
En el Caribe tiene plantas de cemento y concreto, las cuales son manejadas a través de Joint Venture. Cuenta con presencia en Panamá, República Dominicana, y Haití.

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

3.3.2 DESCRIPCIÓN DE LOS SEGMENTOS DEL NEGOCIO

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

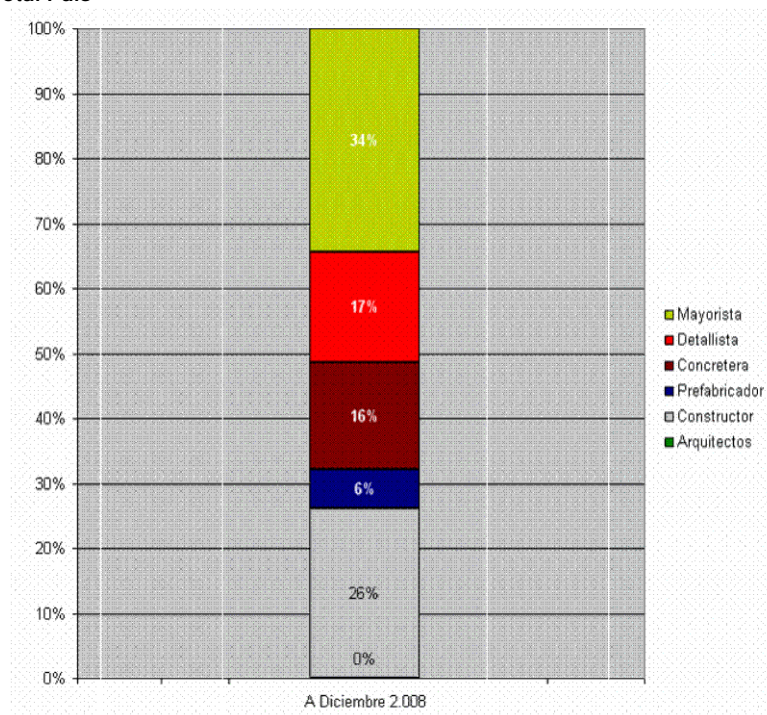
ANÁLISIS DE CANALES DE VENTA



Fuente: Argos

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

Mezcla Segmentos Total País



Análisis de Marcas:

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

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

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

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



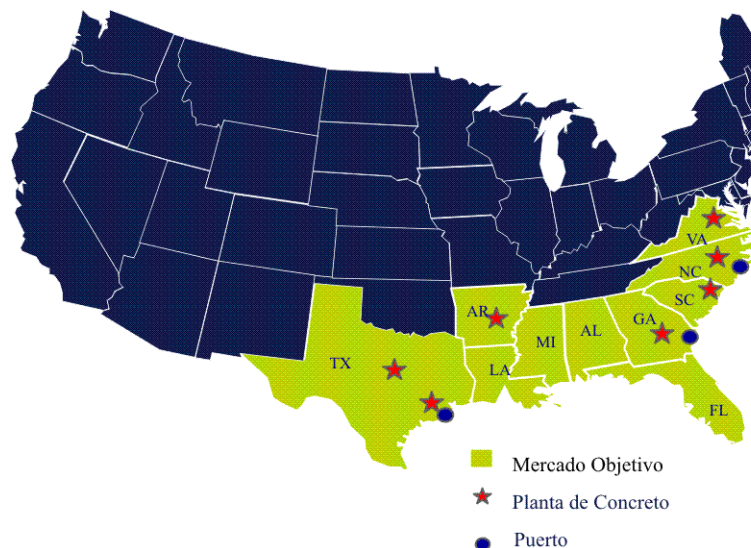
Cementos Argos S.A. viene en un proceso de internacionalización iniciado en los años 60s y 80s exportando a mercados del caribe y a los Estados Unidos, y de manera agresiva desde los años 90s con la compra de cementeras en Latinoamérica y el Caribe, consolidando este proceso en 2005 y 2006 con la compra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

A continuación presentamos el mapa de inversiones en el exterior:



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

Mercado Objetivo:



Operaciones en Estados Unidos:

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

Operación Concretera:

Plantas: 122
 Mixers: 1.038
 Empleados: 1.801

Región Sur-Central y del Golfo:

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

Región Sur – Este:

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

Operaciones en Latinoamérica:

Plantas Cementeras:

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

Operaciones:

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

Estrategia Internacional

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

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

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

4.1 CAPITAL AUTORIZADO, SUSCRITO Y PAGADO DEL EMISOR

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

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

4.2 OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN DE ACCIONES

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

Planes de Capitalización

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

4.3 PROVISIONES Y RESERVAS PARA LA READQUISICIÓN DE ACCIONES

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

4.4 POLÍTICA DE DIVIDENDOS

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

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

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

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

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

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

4.5 GENERACIÓN DE EBITDA

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

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

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

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

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

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

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

4.6 EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

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

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

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

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

4.8 PRINCIPALES ACTIVOS DEL EMISOR

4.8.1 ACTIVOS DE LA ENTIDAD EMISORA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.8.2 POLITICA DE MANEJOS DE LOS ACTIVOS

Inversiones negociables y permanentes

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

Las inversiones para las cuales la Entidad Emisora tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años, cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.

Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera (antes Superintendencia de Valores) se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por ese Despacho. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

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

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

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

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

Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Entidad Emisora tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

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

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

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

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

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

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

Restricciones para la venta de activos del portafolio de inversiones

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

4.8.4 PRINCIPALES INVERSIONES EN CURSO DE REALIZACION

4.8.4.1 PROYECTO LINEA CUATRO ZONA FRANCA ARGOS S.A.

Descripción del Proyecto:

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

Ubicación del Proyecto: Cartagena.

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

Beneficios de la Zona Franca:

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

Objetivos del Proyecto:

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

Características:

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

Cronograma del proyecto:

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

Financiación:

Costo aproximado del Proyecto: US \$ 408 Millones.

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

Avance del proyecto

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

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

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

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

4.9 PATENTES, MARCAS Y OTROS DERECHOS DE PROPIEDAD

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

| | | |
|--------------------|---|--|
| MARCA CORPORATIVA |  | |
| LÍNEAS DE NEGOCIO | CEMENTO | CONCRETO |
| MARCAS DE PRODUCTO |  |  |

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



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

Argos no posee patentes.

4.10 PROTECCIÓN GUBERNAMENTAL

CEMENTOS ARGOS no tiene ningún tipo de Protección Gubernamental.

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

4.11 OPERACIONES CON VINCULADAS, ACCIONISTAS Y/O ADMINISTRADORES

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

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

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

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

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

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

Sobre estos préstamos se causaron intereses en 2008 así:

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

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

Año 2008

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

Año 2007

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

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

Año 2008

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

Año 2007

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

La Entidad Emisora pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$104 (2007 \$100). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de Junta, representantes legales, o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%, excepto por la operación de factoring celebrada entre Cementos Argos S.A. e Inversiones Argos S.A. por \$68.436, mencionada en la nota 5, con el objeto de optimizar recursos en la matriz. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

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

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

4.12 OBLIGACIONES FINANCIERAS

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

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

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

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

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

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

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

Contingencias y Hechos Posteriores:

Durante el año 2008 no hubo:

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

Obligaciones financieras con corte al 31 de diciembre de 2008:

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

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

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

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

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

4.13 PROCESOS JUDICIALES A DICIEMBRE DE 2008

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

4.14 VALORES INSCRITOS EN EL RNVE

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

| Nombre del Título | Código Supervalores | Número Resolución | Fecha Resolución |
|---|---------------------|-------------------|------------------|
| Acciones Ordinarias CEMENTOS ARGOS S.A | COACCB000001 | 198 | 21/09/1981 |
| Bonos Ordinarios CEMENTOS ARGOS S.A. | COBCCB000009 | 0994 | 17/11/2005 |
| Papeles Comerciales CEMENTOS ARGOS S.A. | COPCCBC00047 | 0232 | 19/02/2008 |

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

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

| ACCIONES ORDINARIAS | |
|-----------------------|--------------------|
| Número de Accionistas | Número de Acciones |
| 8.379 | 1.151.672.310 |

4.15 GARANTÍAS OTORGADAS A FAVOR DE TERCEROS

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

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

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

1. Procedimiento para ejecutar la garantía

Garantías prendarias. La garantía se hace efectiva a través del proceso ejecutivo con garantía prendaria, con embargo y secuestro del bien, para su posterior venta en pública subasta o adjudicación al acreedor.

2. Subordinación para reclamar

Garantías prendarias. Los créditos prendarios, que hacen parte de los créditos privilegiados de la segunda clase (art. 2497 del Código Civil), están subordinados para su pago a los créditos privilegiados de la primera clase (art. 2495 del Código Civil), siempre que no existan otros bienes del deudor para el pago de éstos (arts. 2496 y 2498 del Código Civil). Lo que no quede cubierto por las prendas, tendrá el tratamiento de créditos de la quinta clase o créditos quirografarios (art. 2509 del Código Civil), es decir, sin ninguna preferencia o privilegio.

3. Derechos de los acreedores

Garantías prendarias. Le otorgan al Banco los derechos de persecución, es decir, el de obtener la restitución del bien dado en prenda en manos de quien esté, y el de preferencia, es decir, de obtener el pago de la obligación con el producto de la venta del bien en pública subasta o adjudicación del mismo, subordinado únicamente a los derechos de la primera clase antes mencionados.

4.16 PERSPECTIVA DE PROYECTOS DE EXPANSIÓN Y DESARROLLO

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

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

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

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

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

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

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

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

5.2 COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS OPERACIONALES

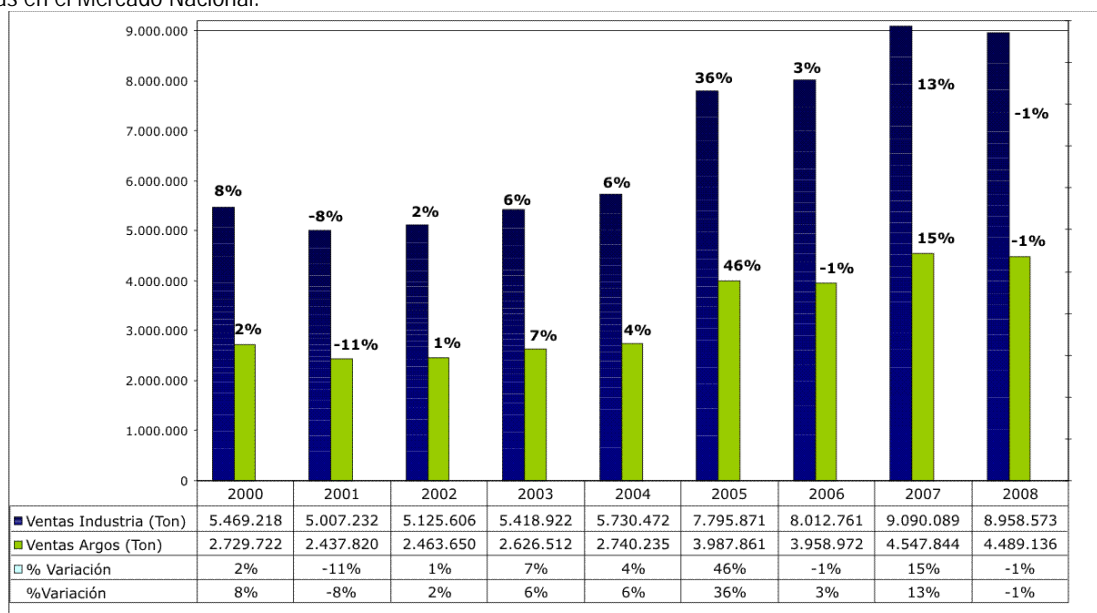
El mercado colombiano de cemento experimentó un ligero retroceso en 2008. En total se vendieron 9 millones de toneladas de cemento gris, lo que representa una caída del 1.4% con respecto al volumen registrado en 2007. El consumo per cápita de cemento en Colombia se ubicó en 202 kilogramos, aún por debajo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

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

Los datos son los siguientes:

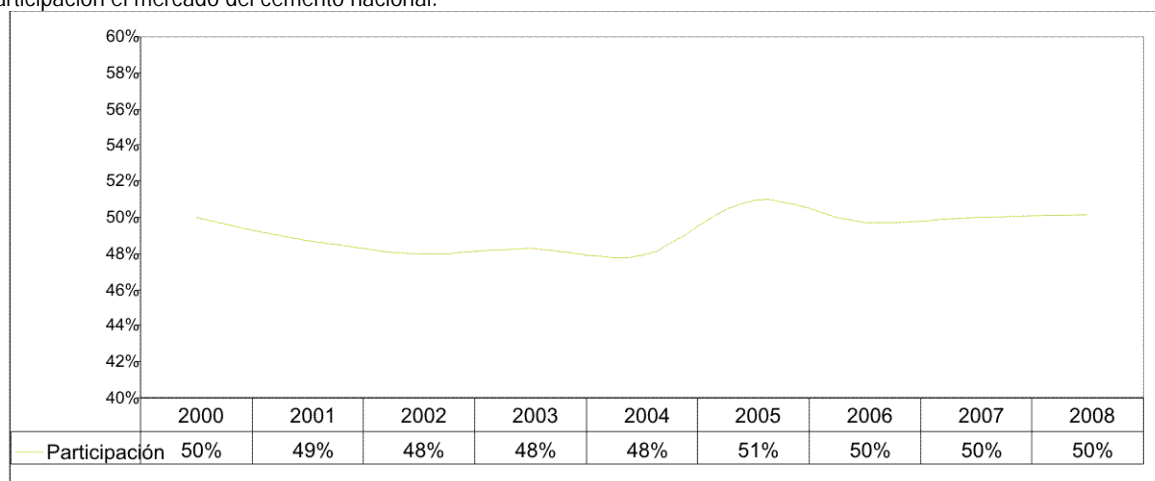
| | Datos trimestrales | | | |
|------------------------|------------------------------|---------------|--------------|-------------|
| | Cifras en Millones de Pesos. | | | |
| | VI Trim 2008 | III Trim 2008 | II Trim 2008 | I Trim 2008 |
| Ingresos Operacionales | 359,205 | 345,268 | 350,667 | 368,735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

Ventas en el Mercado Nacional:



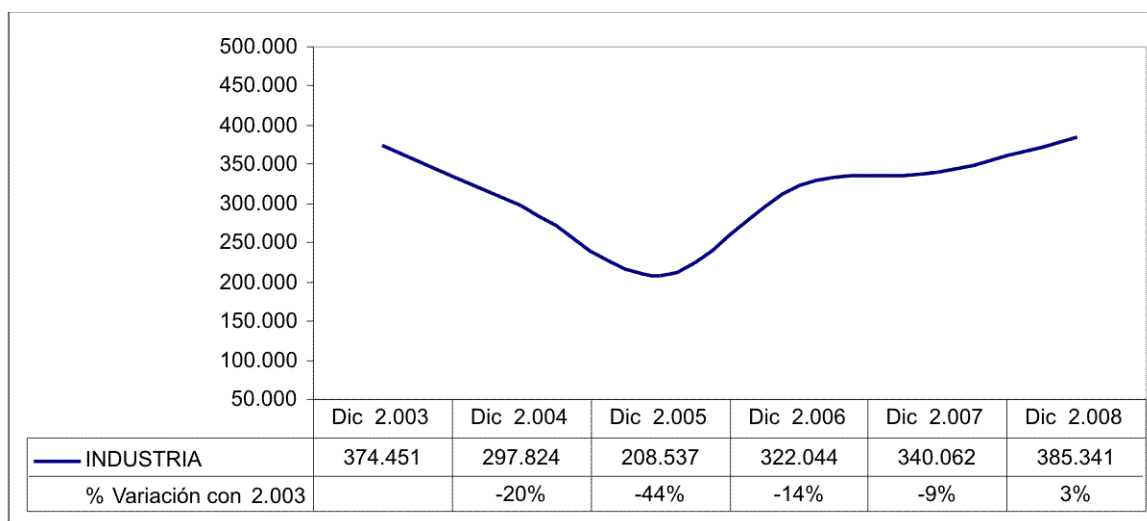
Fuente: ICPC - Argos

Participación el mercado del cemento nacional:

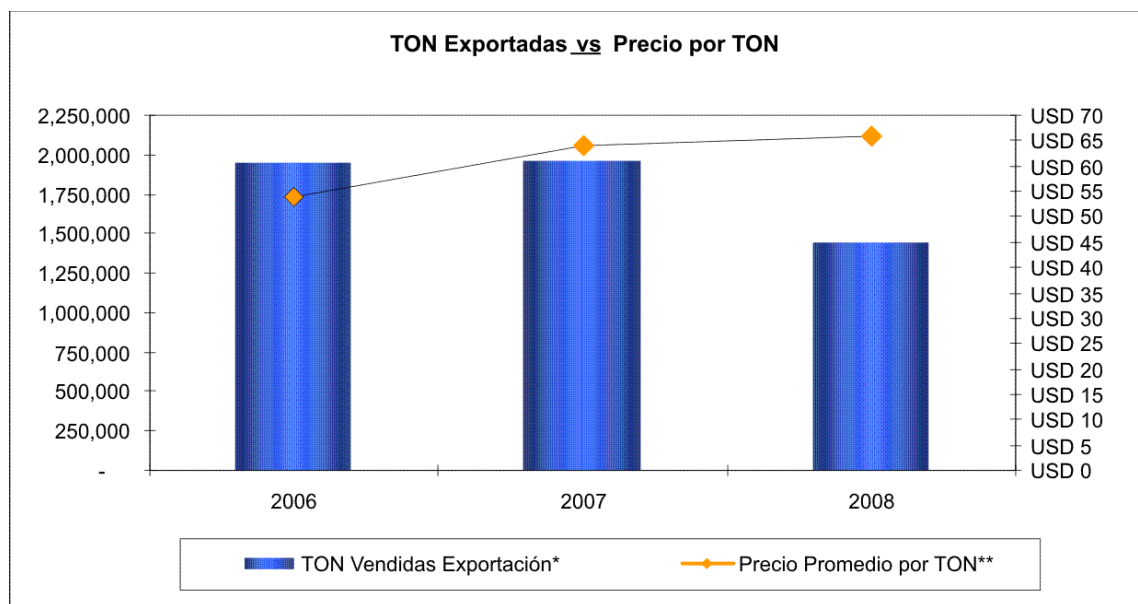


Fuente: ICPC

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



Fuente: ICPC Encuesta de Precios Ciudades Principales



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

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

Fuente: ICPC

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

5.3 COSTOS DE VENTAS- UTILIDAD NETA

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

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

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

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

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

5.4 PASIVO PENSIONAL

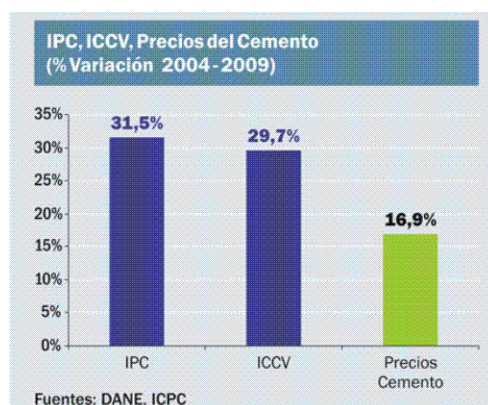
| Pensiones por Pagar | Diciembre 2008 (Millones de Pesos) |
|---|---------------------------------------|
| Calculo Actuarial Pensiones de Jubilación | \$ 179,124 |
| Bonos Pensionales | \$ 22,528 |
| Titulos Pensionales | \$ 14,524 |
| Total | \$ 216,176 |

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

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

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

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



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

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

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

5.6 PRÉSTAMOS O INVERSIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

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

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

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

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

Subyacente: Bonos Ordinarios Argos

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

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

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

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

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

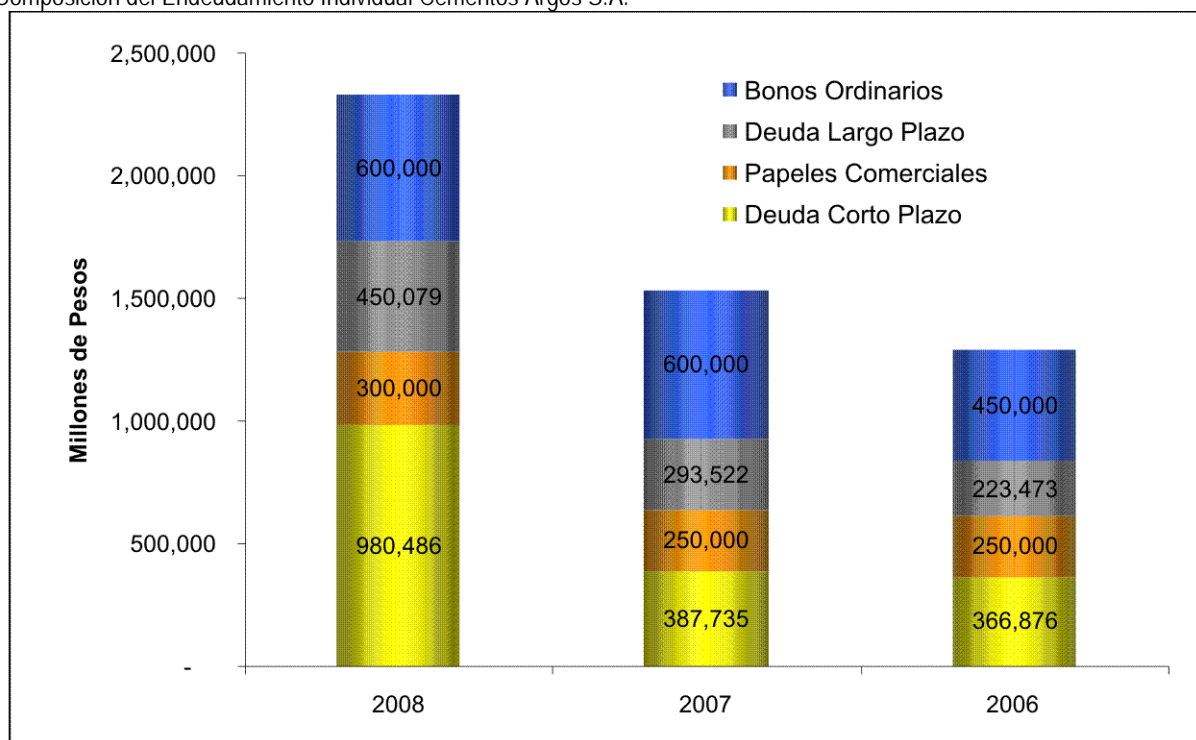
5.7 RESTRICCIONES ACORDADAS CON LAS SUBORDINADAS PARA TRANSFERIR RECURSOS A LA SOCIEDAD

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

5.8 INFORMACIÓN SOBRE EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO

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

Composición del Endeudamiento Individual Cementos Argos S.A.



Fuente: Argos

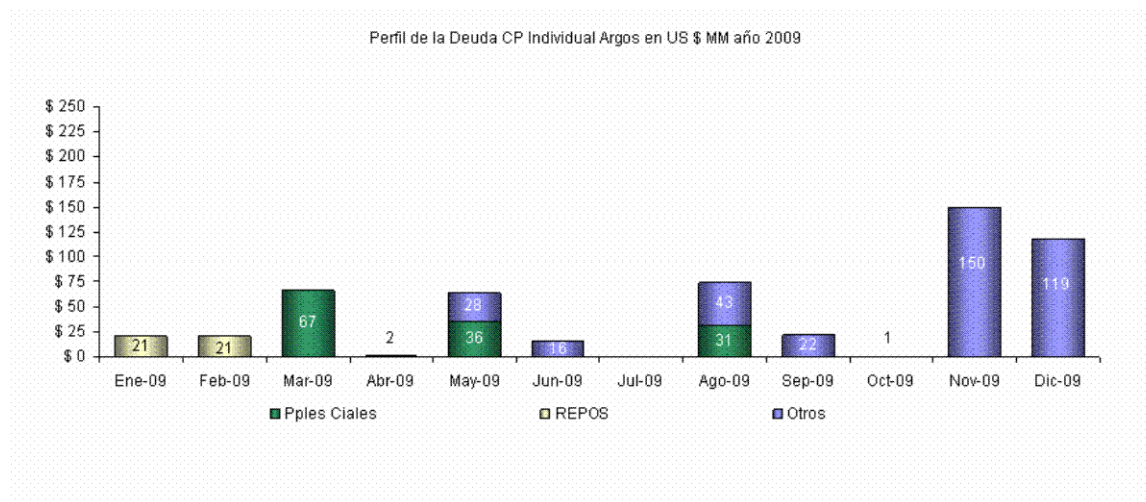
La deuda de la compañía ha aumentado por las inversiones en CAPEX que se han desarrollado principalmente durante los últimos 2 años. Se destaca durante finales del 2007 y todo el 2008 las inversiones realizadas en la construcción de la nueva Planta de Cartagena, de la cual al cierre del 2008 se habían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

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

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

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

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



Fuente: Argos

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

Deuda Individual

| | |
|-------------|-----|
| Corto Plazo | 53% |
| Largo Plazo | 47% |

| | |
|---------------|-----|
| Tasa Variable | 79% |
| Tasa Fija | 21% |

Deuda Consolidada

| | |
|-------------|-----|
| Corto Plazo | 47% |
| Largo Plazo | 53% |

| | |
|---------------|-----|
| Tasa Variable | 84% |
| Tasa Fija | 16% |

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

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

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

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

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007, con la Ley 1111 de 2006, se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el 2007 la tasa de tributación era el 34% y para el 2008 y siguientes será del 33%.
- La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- A partir del 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales, generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente. Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir del 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada. Hasta el 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

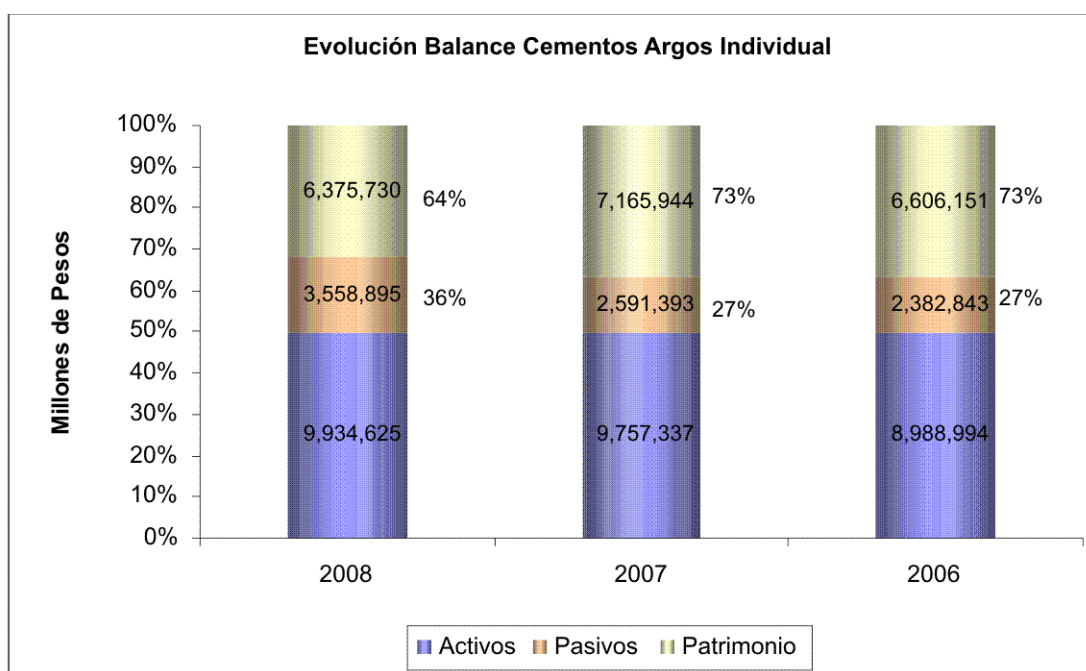
La Compañía no posee al cierre del ejercicio, pérdidas fiscales pendientes de amortizar

- Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el año 2006. A partir del 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Compañía posee \$160.139 y 166.674 respectivamente, de excesos de renta presuntiva originados en los periodos gravables 2004, 2005 y 2006.
- A partir del 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

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

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

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



Fuente: Argos

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

6 CAPITULO VI - ESTADOS FINANCIEROS

6.1 INDICADORES FINANCIEROS

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

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

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

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

6.2 INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

6.2.1 INFORME DE GESTIÓN

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

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

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

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

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

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

A continuación les presentamos el informe de gestión.

RESULTADOS CORPORATIVOS

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

SOSTENIBILIDAD

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

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

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

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

LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA

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

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

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

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

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

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

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

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

LOS NEGOCIOS EN EE.UU

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

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

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

LOS NEGOCIOS EN LATINOAMÉRICA

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

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

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

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

ASPECTOS LEGALES

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

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

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

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

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

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

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

Junta Directiva

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

Presidente

José Alberto Vélez

6.2.2 INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.:

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

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

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

Olga Liliana Cabrales Pinto

Revisor Fiscal

T.P. 92873-T

Designado por Deloitte & Touche Ltda.

2 de marzo de 2009

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

Barranquilla, 25 de febrero de 2009.

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

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

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

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal

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

6.2.4 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

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

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

Zona Centro: CPR, Betania y San Gil

Zona Norte: Caribe, Tolcemento y Sabanagrande

Zona Noroccidente: Nare, Cairo y Rioclaro

Zona Suroccidente: Valle

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

Consolidación de estados financieros

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

Los estados financieros que se acompañan, no consolidan los activos, pasivos, patrimonio ni resultados de las compañías subordinadas. La inversión en estas compañías se registra por el método de participación como se indica mas adelante. Estos estados son presentados a la Asamblea de Accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación.

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

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

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

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

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

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

Esencia sobre forma

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

Conversión de estados financieros

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

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

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

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

Ajustes por inflación

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

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

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

Reexpresión de estados Financieros

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

Inversiones negociables y permanentes

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

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

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social y en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital, la matriz de la compañía si lo posee, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993, se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de dichas inversiones, la participación proporcional en las variaciones en cuentas patrimoniales de las subordinadas, diferentes a resultados del ejercicio y a la revalorización del patrimonio, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por método de participación. Una vez registrado el método de participación, si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

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

- b) Se clasifican como inversiones negociables las que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero. En el caso de inversiones de deuda de renta fija o variable se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

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

Inventarios

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

Propiedades, planta y equipo

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

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

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

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

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

Intangibles

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

Crédito mercantil adquirido

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

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

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

En otros países donde opera la Compañía, el crédito mercantil (goodwill en las subsidiarias foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subsidiaria, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre la forma.

Valorizaciones de activos

Corresponde a:

- a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el 2007. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

Instrumentos financieros derivados

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

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

Operaciones Swap

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

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

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

Operaciones Forward

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

Obligaciones laborales

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

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

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

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

Ingresos diferidos - dividendos

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

Impuesto sobre la renta

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

Cuentas de orden

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

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

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

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

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

Estados de flujos de efectivo

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Materialidad en la preparación de los estados financieros

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

Utilidad neta por acción

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

Contingencias

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

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

Reclasificación en los estados financieros

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

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

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

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

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

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

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

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

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

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

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

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

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

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

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

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

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

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

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

- (4) Corresponde a préstamos a Industrial Hullera.

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

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

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

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

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

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

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

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

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre

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

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

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

ARCHIVOS EN EXCEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

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

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

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

(2) Estas sociedades fueron vendidas en 2008

(3) Se encuentran en etapa preoperativa

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

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

La composición del patrimonio de las inversiones es el siguiente:

2008

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

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

2007

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

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

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

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

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

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían a 31 de diciembre de 2008 y 2007 a hipotecas en primer grado por valor de US\$15.283.042; hipoteca de segundo grado por COP\$1.394 millones, prenda sin tenencia por US\$77.252.892; prenda en primer grado por US\$7.800.777; prenda en segundo grado por US\$46.354.067. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

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

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

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NOTA 10 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

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

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

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

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

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

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

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

* Ver costo promedio al final de la nota 12.

(1) Las obligaciones con bancos nacionales se detallan

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Otras obligaciones:

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

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

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

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

NOTA 12 – BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

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

Títulos a la orden negociables en el mercado secundario:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

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

| | 2008 | 2007 |
|--|----------------|----------------|
| Proveedores nacionales (1) | 123.189 | 48.488 |
| Proveedores del exterior, incluye US\$17.971.197 (2007 – US\$6.973.306) (2) | 40.317 | 14.049 |
| Dividendos por pagar | 40.037 | 35.491 |
| Cuentas por pagar a contratistas | 3.567 | 5.108 |
| Costos y gastos por pagar (3) | 118.160 | 57.695 |
| Vinculados económicos (ver nota 24) | 180.021 | 168.996 |
| Retención y aportes sobre nómina | 5.529 | 5.477 |
| Acreedores varios (4) | 268.072 | 260.453 |
| Retención en la fuente y sobre IVA | 21.726 | 20.887 |
| Otros | 7.523 | 6.340 |
| Total proveedores y cuentas por pagar | 808.141 | 622.984 |
| Menos - Parte a largo plazo | 224.584 | 234.111 |
| Proveedores y cuentas por pagar corto plazo | 583.557 | 388.873 |
| (1) El incremento se debe principalmente a la compra de un derecho de disponibilidad de compra de materia prima con Acerías Paz del Río, del cual quedó pendiente de pago la suma de \$92.563. | | |
| (2) Se incrementa principalmente por compras para nuevos proyectos a F.L.Smith e Internacional Materials. | | |
| (3) Su incremento es principalmente por valores pendientes de pago a Corficolombiana por \$20.363 y a intereses por pagar de los Bonos y Papeles Comerciales. | | |
| (4) Corresponde a cuenta por pagar a Cementos Andino S.A. y Concrecem S.A. por compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones: | | |
| • Saldo a diciembre 31 de 2008: US\$114.400.000 | | |
| • Vencimiento: Agosto de 2016 | | |
| • Tasa: 5% EA pagadero TV | | |
| • Amortización: 10 pagos anuales | | |

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

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

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

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

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

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

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

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

- d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 solo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. A partir del 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Compañía posee \$160.139 y 166.674 respectivamente, de excesos de renta presuntiva originados en los periodos gravables 2004, 2005 y 2006.
- e) A partir del 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

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

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

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

b) Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

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

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

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

Impuesto al patrimonio

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

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

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

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

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían

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

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

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

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

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

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

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

NOTA 16 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

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

Capital social

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

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

Dividendos decretados

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

Reserva legal

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido en \$23.163. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado, las cuales ascendieron a 31 de diciembre de 2008 \$19.516.

Reserva para readquisición de acciones y acciones propias readquiridas

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

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distribuible a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas. El 14 de marzo de 2008, la Asamblea General de Accionistas autorizó la reclasificación de \$291.939 a reservas para ensanches.

Otras reservas

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas (ver Estado de Cambio en el Patrimonio de los accionistas).

Revalorización del patrimonio

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

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 4918 de 2007, el saldo de la cuenta de Revalorización del Patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo debito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

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

NOTA 17 - CUENTAS DE ORDEN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

| | |
|--------------|-------------|
| Patrimonio | \$4.656.724 |
| Otros rubros | 184.683 |

NOTA 18 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

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

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

NOTA 19 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

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

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

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

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

NOTA 20 - GASTOS DE VENTAS

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

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

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

NOTA 21 – DIFERENCIA EN CAMBIO

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

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

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

NOTA 22 - OTROS INGRESOS

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

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

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

NOTA 23 - OTROS EGRESOS

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

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

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

NOTA 24 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

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

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

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

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

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

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

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

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

Año 2008

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

AÑO 2007

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

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

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

Año 2008

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

Año 2007

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

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$104 (2007 \$100). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de Junta, representantes legales, o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%, excepto por la operación de factoring celebrada entre Cementos Argos S.A. e Inversiones Argos S.A. por \$68.436, mencionada en la nota 5, con el objeto de optimizar recursos en la matriz. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

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

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

En resumen las operaciones con accionistas, directores, representantes legales y administradores fueron:

| | | Accionistas | Directores | Representantes Legales y Administradores |
|--------------------------|----------------------|--------------|------------|--|
| Al final del 2008 | | | | |
| Activos | Cuentas por cobrar | 7.476 | - | 4.591 |
| | Total activos | 7.476 | - | 4.591 |
| Egresos | Compras | 1.850 | - | - |
| | Intereses | 1.200 | - | - |
| | Salarios | - | - | 5.995 |
| | Total egresos | 3.050 | - | 5.995 |
| Al final del 2007 | | | | |
| Activos | Cuentas por cobrar | 4.769 | - | - |
| | Total activos | 4.769 | - | - |
| Egresos | Compras | 1.499 | - | - |
| | Salarios | - | - | 6.923 |
| | Honorarios | 2.272 | - | - |
| | Total egresos | 3.771 | - | 6.923 |

Las cuentas por cobrar a accionista, directores y representantes legales corresponden a préstamos de libre inversión, con tasas de interés de mercado y plazo a un año prorrogable a voluntad de las partes.

NOTA 25 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

Cementos Argos S.A. y Compañías Subordinadas

El pasado 23 de diciembre de 2008, Cementos Argos S.A. y sus filial Valle Cement suscribieron con Companhia Vale Do Rio (Brasil), en adelante (VALE), un acuerdo mediante el cual las dos primeras se comprometen a vender la filial Diamond Coal, sociedad que será propietaria de las Minas de Hatillo y Cerro Largo, la participación que se posee en la sociedad FENOCO S.A., la cual equivale al 8.43% del total de acciones en circulación, y el 100% de las acciones en que se divide el capital de la Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.. Cabe resaltar que para el perfeccionamiento de esta operación, las dos partes están obligadas a cumplir una serie de obligaciones precedentes, sin las cuales no se podrá llevar feliz término la operación.

Durante el año 2008 no hubo:

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

NOTA 26- ÍNDICES FINANCIEROS

| | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
|--|-------------|-------------|
| De liquidez | | |
| Razón corriente | | |
| Activo corriente/pasivo corriente | 0,68 | 0,75 |
| Días de cuentas por cobrar | | |
| Ventas a crédito del período/cuentas por cobrar promedio | | |
| Por ventas nacionales | 24 | 19 |
| Por ventas del exterior | 34 | 25 |
| Días de inventario de producto terminado (360 días/rotación inventario) | 9 | 8 |
| Solvencia y cobertura | | |
| Relación de endeudamiento/activo total | | |
| Con valorizaciones | 36% | 27% |
| Sin valorizaciones | 59% | 52% |
| Rendimiento | | |
| Ebitda | \$327.835 | \$365.294 |
| Margen de Ebitda | 23,02% | 24,00% |

| | | |
|---|-------|--------|
| Porcentaje de utilidad neta/ingresos | 4,70% | 13.45% |
| Porcentaje de utilidad operacional/ingresos operacionales | 9,79% | 9.72% |

RESUMEN INFORMATIVO

(Valores expresados en millones de pesos colombianos, excepto valores por acción expresados en pesos)

| | <u>2008</u> | <u>2007</u> |
|--|-------------|-------------|
| ACCIONES | | |
| Valor nominal | 6 | 6 |
| Valor patrimonial | 5.536,06 | 6.222,21 |
| Precio promedio en bolsa | 6.588 | 7.726 |
| Precio máximo en bolsa | 6.940 | 7.820 |
| Precio mínimo en bolsa | 5.930 | 7.400 |
| EMPLEO | | |
| Número de empleados | 1.703 | 1.603 |
| Sueldo promedio mensual | 4 | 4 |
| Número de obreros | 1.867 | 1.664 |
| Sueldo promedio mensual | 2 | 2 |
| POSICIÓN FINANCIERA | | |
| Activos operación (Activo corriente + Activo fijo) | 2.289.268 | 2.101.159 |
| Capital de trabajo | (665.086) | (248.352) |

6.3 INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

6.3.1 INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales consolidados de CEMENTOS ARGOS S.A. y sus compañías subordinadas mencionadas en la nota 1 a los estados financieros, al 31 de diciembre de 2008 y 2007, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas. La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias. Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías.

Deloitte & Touche, firma de la cual soy miembro, no auditó los estados financieros de algunas de las compañías subordinadas, en las cuales la Compañía controlante a diciembre 31 de 2008 y 2007, tiene incluidos en los estados financieros activos que representan el 12% y 6%, e ingresos del 16% y 25% de los totales consolidados, respectivamente.

Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes me han sido suministrados y la opinión que aquí expreso, en cuanto se refiere a las cifras de activos e ingresos de las compañías antes mencionadas, se basa exclusivamente en los informes de los otros auditores de esas compañías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia.

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

En mi opinión, con base en mis auditorías y en los informes de los otros auditores a que se hace referencia en el párrafo anterior, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre de 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

OLGA LILIANA CABRALES PINTO
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
2 de marzo de 2009

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

Barranquilla, 25 de febrero de 2009

A los señores Accionistas de Cementos Argos S.A.

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

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

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal

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

6.3.3 ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

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

| | Notas | 2008 | 2007 |
|---------------------------------------|-------|-------------------|-------------------|
| ACTIVOS | | | |
| ACTIVOS CORRIENTES | | | |
| Disponible | | 226.625 | 115.638 |
| Inversiones temporales | 5 | 759.010 | 172.326 |
| Deudores, neto | 6 | 992.806 | 886.210 |
| Inventarios, neto | 7 | 402.296 | 355.317 |
| Propiedad planta y equipo, neto | 9 | 57.507 | - |
| Diferidos e intangibles | 10 | 106.777 | - |
| Gastos pagados por anticipado | | 32.928 | 31.590 |
| TOTAL ACTIVOS CORRIENTES | | 2.577.949 | 1.561.081 |
| ACTIVOS NO CORRIENTES | | | |
| Deudores a largo plazo | 6 | 40.822 | 94.592 |
| Inversiones permanentes | 8 | 445.517 | 437.566 |
| Propiedad planta y equipo, neto | 9 | 2.776.061 | 2.324.674 |
| Diferidos e intangibles | 10 | 1.999.218 | 1.837.295 |
| Otros activos | | 72.850 | 17.284 |
| Valorizaciones de activos | 19 | 4.097.890 | 4.995.527 |
| TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES | | 9.432.358 | 9.706.938 |
| TOTAL ACTIVOS | | 12.010.307 | 11.268.019 |
| PASIVOS Y PATRIMONIO | | | |
| PASIVOS CORRIENTES | | | |
| Obligaciones financieras | 11 | 1.376.456 | 429.078 |
| Papeles Comerciales | 12 | 300.000 | 250.000 |
| Proveedores y cuentas por pagar | 13 | 848.692 | 498.601 |
| Impuestos, gravámenes y tasas | 14 | 227.108 | 119.222 |
| Obligaciones laborales | 16 | 30.121 | 32.924 |
| Otros pasivos | 17 | 265.960 | 202.687 |
| TOTAL PASIVOS CORRIENTES | | 3.048.337 | 1.532.512 |
| PASIVOS A LARGO PLAZO | | | |
| Obligaciones financieras | 11 | 1.251.583 | 1.140.789 |
| Obligaciones laborales | 16 | 216.176 | 199.819 |
| Diferidos | 15 | 163.609 | 261.965 |
| Cuentas por pagar | 13 | 224.584 | 243.972 |
| Bonos en circulación | 12 | 585.222 | 583.580 |
| Otros pasivos | | - | 18.919 |
| TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES | | 2.441.174 | 2.449.044 |
| TOTAL PASIVOS | | 5.489.511 | 3.981.556 |
| Interés minoritario | | 223.356 | 206.136 |
| PATRIMONIO, ver estado adjunto | 18 | 6.297.440 | 7.080.327 |
| TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO | | 12.010.307 | 11.268.019 |
| Cuentas de orden | 20 | 3.160.019 | 5.288.482 |

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

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

| | Notas | 2008 | 2007 |
|---|-------|----------------|----------------|
| Ingresos operacionales | | 3.805.007 | 3.787.144 |
| Costo de ventas | | 3.111.032 | 2.983.399 |
| UTILIDAD BRUTA | | 693.975 | 803.745 |
| Gastos operacionales | | | |
| Administración | 21 | 288.963 | 305.288 |
| Ventas | 22 | 150.855 | 169.873 |
| Total gastos operacionales | | 439.818 | 475.161 |
| UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DETERIORO DE ACTIVOS | | 254.157 | 328.584 |
| Deterioro de activos | 10 | 74.786 | - |
| UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE DETERIORO DE ACTIVOS | | 179.371 | 328.584 |
| Otros ingresos (gastos) no operacionales | | | |
| Ingresos financieros | | 59.528 | 51.978 |
| Dividendos y participaciones | | 83.363 | 61.229 |
| Gastos financieros | | (256.859) | (203.490) |
| Diferencia en cambio | 23 | (206.520) | 78.040 |
| Otros ingresos | 24 | 491.875 | 223.700 |
| Otros gastos | 25 | (236.730) | (238.106) |
| Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta | | 114.028 | 301.935 |
| Provisión para impuesto sobre la renta | 14 | 14.018 | 68.072 |
| UTILIDAD ANTES DE INTERÉS MINORITARIO | | 100.010 | 233.863 |
| Participación de intereses minoritarios en utilidades de compañías subordinadas | | (29.373) | (21.827) |
| UTILIDAD NETA CONSOLIDADA | | 70.637 | 212.036 |
| Utilidad neta por acción | | 61,3 | 184,1 |

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

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

| | Notas | 2008 | 2007 |
|--|-------|------------------|------------------|
| CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO | 17 | | |
| Saldo al comienzo del año | | 7.291 | 7.291 |
| Movimiento del año | | - | - |
| Saldo al final del año | | 7.291 | 7.291 |
| PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 210.819 | 204.411 |
| Movimiento del año | | - | 6.408 |
| Saldo al final del año | | 210.819 | 210.819 |
| ACCIONES PROPIAS READQUIRIDAS | | | |
| Saldo al comienzo del año | | (113.797) | (113.797) |
| Movimiento del año | | - | - |
| Saldo al final del año | | (113.797) | (113.797) |
| UTILIDADES RETENIDAS APROPIADAS | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 719.335 | 767.357 |
| Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas | | 212.036 | 152.951 |
| Movimiento del año | | 3.647 | (83.503) |
| Dividendos pagados en efectivo en pesos nominales a razón de \$112 por acción sobre acciones 1,151,672,310 | | (128.987) | (117.470) |
| Saldo al final del año | | 806.031 | 719.335 |
| UTILIDADES RETENIDAS NO APROPIADAS | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 212.036 | 152.951 |
| Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas | | (212.036) | (152.951) |
| Utilidad neta (ver estado adjunto) | | 70.637 | 212.036 |
| Saldo al final del año | | 70.637 | 212.036 |
| SUPERÁVIT POR REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 1.041.349 | 1.058.404 |
| Movimiento en el año | | - | 8.637 |
| Pagos impuesto al patrimonio | | (19.870) | (25.692) |
| Saldo al final del año | | 1.021.479 | 1.041.349 |
| SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 5.003.294 | 4.417.442 |
| Diferencia en cambio de inversiones en el exterior | | 163.597 | (85.037) |
| Movimiento en el año | | (871.911) | 670.889 |
| Saldo al final del año | | 4.294.980 | 5.003.294 |
| TOTAL PATRIMONIO | | 6.297.440 | 7.080.327 |

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

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

| | 2008 | 2007 |
|---|------------------|----------------|
| LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR: | | |
| Utilidad neta | 70.637 | 212.036 |
| Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo: | | |
| Depreciación de propiedades, planta y equipo | 272.199 | 262.042 |
| Amortización de cargos diferidos y otros | 65.586 | 92.341 |
| Otras amortizaciones | 1.642 | - |
| (Recuperaciones) provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto | (17.279) | 30.247 |
| Provisiones (recuperaciones) para protección de inversiones, neto | 22.030 | (10.067) |
| Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo | 112.164 | (72.008) |
| Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo, neto | (131.189) | (26.624) |
| Utilidad en venta de inversiones permanentes | (220.473) | (109.153) |
| Amortización pensiones de jubilación | 17.268 | - |
| Participación de intereses minoritarios | 29.373 | 21.827 |
| Deterioro de activos | 74.786 | - |
| CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | 296.744 | 400.641 |
| RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES | | |
| Venta de propiedades, planta y equipo | 306.587 | 53.670 |
| Venta de inversiones permanentes | 309.394 | 202.406 |
| Aumento en obligaciones laborales de largo plazo | - | 5.544 |
| Aumento en obligaciones financieras de largo plazo | 21.536 | 63.739 |
| Aumento en bonos de largo plazo | - | 133.580 |
| Traslados de propiedades, planta y equipos a corto plazo | 57.507 | - |
| Traslados de diferidos e intangibles a corto plazo | 106.777 | - |
| Aumento en diferidos y otros pasivos a largo plazo | - | 3.442 |
| Disminución en deudores a largo plazo | 53.770 | - |
| Disminución en otros activos de largo plazo | - | 7.422 |
| Aumento en intereses minoritarios | 17.220 | - |
| Aumento del patrimonio por diferencia en cambio de inversiones del exterior | 163.597 | - |
| TOTAL RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS | 1.333.132 | 870.444 |
| LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA: | | |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | 939.212 | 235.556 |
| Adquisición de inversiones permanentes | 118.902 | - |
| Dividendos decretados | 128.987 | 117.470 |
| Disminución en cuentas por pagar de largo plazo | 42.294 | 32.014 |
| Disminución en pasivos diferidos de largo plazo | 98.356 | 37.571 |
| Disminución en otros pasivos de largo plazo | 18.919 | - |
| Disminución en obligaciones laborales | 911 | - |
| Aumento en deudores de largo plazo | - | 11.606 |
| Aumento en otros activos | 55.566 | - |
| Aumento en diferidos e intangibles | 409.072 | 107.609 |
| Aumento neto de activos por incorporación y retiro de compañías | - | 14.033 |
| Disminución intereses minoritarios | - | 35.337 |
| Disminución del patrimonio por diferencia en cambio inversiones exterior | - | 85.037 |
| Pagos impuesto al patrimonio | 19.870 | 25.692 |
| TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS | 1.832.089 | 701.925 |
| (DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO | (498.957) | 168.519 |
| CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO | | |
| Disponible e inversiones temporales | 697.671 | (25.631) |
| Deudores, neto | 106.596 | 386.837 |
| Inventarios, neto | 46.979 | (37.986) |
| Propiedad planta y equipo, neto | 57.507 | - |
| Diferidos e intangibles | 106.777 | - |
| Gastos pagados por anticipado | 1.338 | (29.891) |
| Obligaciones financieras | (947.378) | (10.511) |
| Papeles comerciales | (50.000) | - |
| Proveedores y cuentas por pagar | (350.091) | 20.966 |
| Impuestos, gravámenes y tasas | (107.886) | (42.518) |
| Obligaciones laborales | 2.803 | (17.102) |
| Otros pasivos | (63.273) | (75.645) |
| (DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO | (498.957) | 168.519 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | 2008 | 2007 |
|---|------------------|------------------|
| FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN: | | |
| Utilidad neta | 70.637 | 212.036 |
| Ajuste para consolidar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por actividades de operación: | | |
| Depreciación de propiedades, planta y equipo | 272.199 | 262.042 |
| Amortización de cargos diferidos y otros | 65.586 | 92.341 |
| Otras amortizaciones | 1.642 | - |
| (Recuperaciones) provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto | (17.279) | 30.247 |
| Provisiones (recuperaciones) para protección de inversiones, neto | 22.030 | (10.067) |
| Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo, neto | (131.189) | (26.624) |
| Utilidad en venta de inversiones permanentes | (220.473) | (109.153) |
| Amortización pensiones de jubilación | 17.268 | - |
| Amortización de ingresos diferidos | (15.315) | - |
| Provisión de deudores | 4.108 | - |
| Provision de inventarios | 2.304 | - |
| Diferencia en cambio de obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo | 112.164 | (72.008) |
| Participación de intereses minoritarios | 29.373 | 21.827 |
| Deterioro de activos | 74.786 | - |
| SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN | 287.841 | 400.641 |
| CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES: | | |
| Deudores | (41.619) | (398.443) |
| Inventarios | (49.283) | 37.986 |
| Gastos pagados por anticipado | (1.338) | 29.891 |
| Otros activos | (55.566) | 7.422 |
| Proveedores y cuentas por pagar | 350.091 | (20.966) |
| Obligaciones laborales | (3.714) | 22.646 |
| Impuestos, gravámenes y tasas | 107.886 | 42.518 |
| Otros pasivos | 63.273 | 79.087 |
| Disminución en pasivos diferidos de largo plazo | (98.356) | (24.709) |
| Disminución en otros pasivos de largo plazo | (18.919) | - |
| EFFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | 540.296 | 176.073 |
| FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN: | | |
| Venta de propiedades, planta y equipo | 306.587 | 53.670 |
| Venta de inversiones permanentes | 309.394 | 202.406 |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | (939.212) | (235.556) |
| Adquisición de inversiones permanentes | (118.902) | - |
| Aumento neto de activos por incorporación y retiro de compañías | - | (14.033) |
| Aumento en diferidos e intangibles | (409.072) | (120.471) |
| Aumento (disminución) del patrimonio por diferencia en cambio de inversiones del exterior | 163.597 | (85.037) |
| EFFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | (687.608) | (199.021) |
| FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN | | |
| Dividendos decretados | (128.987) | (117.470) |
| Aumento en obligaciones financieras | 968.914 | 74.250 |
| Aumento en papeles comerciales | 50.000 | - |
| Disminución en cuentas por pagar de largo plazo | (42.294) | (32.014) |
| Aumento en bonos | - | 133.580 |
| Aumento (disminución) en intereses minoritarios | 17.220 | (35.337) |
| Pagos de impuesto al patrimonio | (19.870) | (25.692) |
| EFFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN | 844.983 | (2.683) |
| Aumento (disminución) en el efectivo y equivalentes de efectivo | 697.671 | (25.631) |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año | 287.964 | 313.595 |
| EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO | 985.635 | 287.964 |

6.3.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

CEMENTOS ARGOS S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
A 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007
(Millones de pesos colombianos, a menos que se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Cementos Argos S.A., es una sociedad comercial constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. La Compañía tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración de la Compañía expira el 14 de agosto de 2060.

Las siguientes son las sociedades incluidas en los estados financieros consolidados de Cementos Argos S.A. y compañías subordinadas:

ARGOS USA CORPORATION

Corporación constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 19 de diciembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Houston, Texas, tiene por objeto social el desarrollo de actividades lícitas de inversión en el sector del cemento, el concreto y sus productos relacionados. El término de duración es a perpetuidad. La corporación consolida con Southern Star Concrete Inc., Southern Star Leasing LLC, Piazza Acquisition Corp., RMCC Group Inc., Southern Equipment Company Inc., Gulf Coast Cement LLC, Savannah Cement Company LLC, South Central Cement Ltd., Central Aggregates LLC y Consort Livestock Inc.

AMERICAN CEMENT TERMINALS LLC

Constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 20 de septiembre de 2007; es una empresa inversionista.

ÁRIDOS DE ANTIOQUIA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de julio de 1984, su domicilio principal se encuentra en el municipio de Girardota (Antioquia); tiene por objeto social la explotación, exploración, beneficio y transformación de materiales de playa, canteras y en general, de yacimientos minerales, fabricación y comercialización de hormigón hidráulico, pavimento asfáltico y todos sus similares y la explotación agroindustrial de los terrenos de su propiedad. El término de duración de la Sociedad expira el 14 de junio de 2050.

ASESORÍAS Y SERVICIOS LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 20 de diciembre de 1983, tiene por objeto social la contratación y asesorías a empresas o personas para colaborar temporalmente en el desarrollo de sus actividades. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla. El término de duración de la Sociedad expira el 20 de diciembre de 2008.

C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la comercialización internacional de carbón y cualquiera otra sustancia mineral asociada con el carbón. El término de duración de la Sociedad expira el 31 de diciembre de 2080.

C.I. DEL MAR CARIBE BVI INC.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas, el 2 de Junio de 2004; su domicilio principal se encuentra en Tortola y tiene por objeto social la comercialización de cemento, clinker y cal. Su término de duración de acuerdo con las leyes de ese país es a perpetuidad.

C.I. DEL MAR CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social la promoción y comercialización de exportaciones de productos colombianos en el exterior y participa en la creación de empresas exportadoras. El término de duración de la Sociedad expira el 14 de diciembre de 2032.

C.T. & CÍA. LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 25 de julio de 1988, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene como objeto social, la exploración, explotación, producción y venta de agregados para construcción. Igualmente la exploración, explotación, beneficios, transformación y comercialización de minerales. La duración de la sociedad es de 20 años, expira el 25 de julio de 2008.

CANTERAS DE COLOMBIA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 9 de noviembre de 1979, su domicilio principal se encuentra en el municipio de Bello (Antioquia); tiene por objeto social la exploración y explotación de áridos para obtener materiales de agregados para concretos (arena y triturados), plantas mezcladoras y elaboración de vigas pretensadas para entrepisos, podrá explorar y explotar, obtener el beneficio, transformar materiales de playa, de cantera y en general de yacimientos minerales. El término de duración expira el 9 de noviembre de 2039.

CANTERAS DEL NORTE LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 4 de julio de 2002, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, el objeto social principal es la exploración, explotación, transporte, beneficio, transformación y comercialización de toda clase de minerales y recursos naturales no renovables, administración y operación de toda clase de minas, canteras y yacimientos, el desarrollo de toda clase de actividades y tareas mineras, incluyendo prospección, exploración sísmica, movimiento de material estéril, administración de equipos mineros, operación de talleres, centros de acopio, entre otros. El término de duración expira el 1 de enero de 2060.

CARBONES NECHÍ S.A.

Constituida el 11 de septiembre de 1965 de acuerdo con las leyes colombianas. Su objeto social es la explotación de minas de carbón; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín. El término de duración expira el 10 de septiembre de 2015.

CARIBE SHIPPING AND TRADING CORPORATION

Es una sociedad registrada según IBC en la gobernación de Antigua y Barbuda el 11 de septiembre de 1996, con domicilio principal en St. John Antigua y duración indefinida. Su objeto social primordial es conducir cualquier tipo de negocio legal permitido por las leyes de Antigua y negociar en el mercado naviero internacional.

CEMENT AND MINING ENGINEERING INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 4 de febrero de 1997; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social la construcción, asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas, operaciones con bancos u otras instituciones financieras. Igualmente compraventa de acciones, valores o bonos, financiamiento y participación en sociedades, negocios mineros, marítimos y cualquier otro negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá.

COLCARIBE HOLDINGS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 25 de junio de 1996; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social negociar o disponer en valores, bonos, participaciones en otras compañías y derechos de cualquier índole bien por cuenta propia o de terceros, así como abrir, operar, cerrar cuentas y depósitos en instituciones financieras, prestar o aceptar dinero en préstamos y dar garantías a favor de terceros en cualquier moneda del mundo.

CONCRETOS ARGOS S.A.

Concretos Argos S.A. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 22 de abril de 1985; tiene por objeto principal la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento, gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción. El domicilio principal de la Sociedad se encuentra en la ciudad de Bogotá, el término de duración es hasta el 8 de septiembre de 2093.

COMERCIAL ARVENCO C.A.

Constituida en Caracas, Venezuela, el 2 de noviembre de 2006, su duración es por 50 años a partir de esta fecha. Su domicilio es la ciudad de Barquisimeto, estado Lara, Venezuela. Su objeto social consiste en la explotación de los negocios y actividades que tengan relación con la importación, exportación, transporte, compra y venta de todo género de mercancías y productos, minerales metálicos y no metálicos, cemento, clinker, carbón, equipos, artefactos, vehículos, maquinarias, herramientas, repuestos, accesorios; así como cualquier otro acto de comercio lícito.

EMPRESA DE CARBONES DEL CESAR Y LA GUAJIRA S.A. – EMCARBON S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 2 de febrero de 1994, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Valledupar; su objeto social consiste en la ejecución de proyectos de desarrollo económico y social y labores de promoción en la zona carbonífera de la República de Colombia, especialmente en los departamentos del Cesar y la Guajira. En desarrollo de su objeto social, tendrá preferencia por aquellos proyectos de gran minería relacionados con la exploración, explotación, transformación y comercialización del carbón. El término de duración es hasta el 2 de febrero de 2044.

FLOTA FLUVIAL CARBONERA LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de diciembre de 1982; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social la explotación comercial de la industria del transporte de mercancías por ríos y lagos navegables. El término de duración expira el 30 de diciembre de 2022.

GANADERÍA RÍO GRANDE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de septiembre de 2006; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín, tiene por objeto social principal la explotación de las industrias agrícolas y pecuarias, en la administración y adquisición de bienes inmuebles y en el desarrollo de toda clase de actividades correspondientes a tales industrias y negocios, que le sean complementarias o similares; el término de duración es hasta el 31 de julio de 2056.

HAITI CEMENT HOLDING S.A.

Constituida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá el 7 de octubre de 1997. Su domicilio es la ciudad de Panamá, República de Panamá. Su actividad principal es adquirir, comprar, invertir en valores, bonos, acciones, participaciones en otras compañías, así como cualquier negocio lícito permitido por las Leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad. Esta sociedad consolida con Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA).

INTERNATIONAL CEMENT COMPANY S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 24 de noviembre de 1997; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá; tiene por objeto social adquirir, poseer, administrar, gravar, arrendar, enajenar y disponer en cualquier forma de toda clase de bienes, bien por cuenta propia o por cuenta de terceros. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

LOGÍSTICA DE TRANSPORTE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 16 de abril de 1996, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; tiene por objeto social el transporte de personas y de todo tipo de carga dentro o fuera del país en cualquiera de sus modalidades, terrestre, aéreo, fluvial y marítimo, ya sea en vehículos, naves o aeronaves de su propiedad o de terceras personas afiliadas a ella. El término de duración de la Sociedad expira el 16 de abril de 2026.

MARÍTIMA DE GRANELES S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes Panameñas el 29 de diciembre de 1978; con domicilio en la ciudad de Panamá y duración indefinida. Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clinker y la compra y venta de estos mismos productos, fletamento de buques y en especial el avituallamiento de los mismos. Esta sociedad consolida con Caribe Trading Corporation.

MERILÉCTRICA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 26 de abril de 1996, tiene por objeto social el manejo y la administración como socio gestor de la sociedad Merilétrica S.A. & Cía. S.C.A. E.S.P., y realizar inversiones en esta compañía. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y la fecha de terminación de la Sociedad es el 31 de diciembre de 2050. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

MERILÉCTRICA S.A. & CÍA. S.C.A., E.S.P.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de octubre de 1995, tiene como objeto social principal la generación y comercialización de energía eléctrica, de conformidad con los términos de las leyes 142 y 143 de 1994 y las disposiciones que las modifiquen. Está autorizada para llevar a cabo cualquier otro tipo de actividad económica relacionada con el sector eléctrico, que esté permitido desarrollar a entidades de su misma naturaleza, de acuerdo con las leyes de la República de Colombia. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es hasta el 31 de diciembre de 2050. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

PANAMÁ CEMENT HOLDING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 8 de noviembre de 2000. Su domicilio se encuentra en ciudad de Panamá, República de Panamá. Tiene por objeto social, cualquier tipo de actividad lícita permitida por las Leyes de la República de Panamá. La empresa es holding de las inversiones en Corporación Incem S.A. y sus subsidiarias relacionadas con negocios afines a la construcción, incluyendo a Cemento Panamá S.A. Su duración es a perpetuidad.

POINT CORPORATION

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Virgenes Británicas (BVI) el 20 de febrero de 2001, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Road Town, Tortola, British Virgin Islands, tiene por objeto social principal vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido y que conduzcan a los logros de la empresa.

PORT ROYAL CEMENT COMPANY, LLC

Compañía constituida de acuerdo con las leyes del Estado de Delaware, Estados Unidos, el 10 de marzo de 1998 y posteriormente adquirida por American Cement Terminals, LLC el 31 de diciembre de 2001; tiene por objeto social la comercialización del cemento y sus productos relacionados. Su término de duración es a perpetuidad.

PROFESIONALES A SU SERVICIO LTDA.

Es una Sociedad constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 8 de febrero de 1989 y tiene por objeto social la contratación y asesoría a empresas o personas para colaborar temporalmente en el desarrollo de sus actividades. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla. El término de duración de la Sociedad expira el 21 de noviembre de 2013.

REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de febrero de 1983; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla; tiene por objeto social el desarrollo y explotación de la silvicultura y de las actividades industriales, para el aprovechamiento de los productos y subproductos de éstas y de la explotación de la agricultura. El término de duración expira el 31 de diciembre de 2060.

REFORESTADORA EL GUÁSIMO S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 7 de abril de 1986; con domicilio principal en la ciudad de Medellín. La Compañía tiene por objeto social el desarrollo de toda clase de proyectos agroindustriales, especialmente los relativos a la reforestación de tierras y la explotación de las actividades industriales dirigidas al aprovechamiento de los productos y subproductos de aquella. El término de duración es hasta el 7 de abril de 2036. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

SOCIEDAD PORTUARIA DE CEMENTERAS ASOCIADAS S.A. – CEMAS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 6 de agosto de 1993; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Buenaventura; tiene por objeto social principal la construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios; la ejecución de rellenos, dragados y obras de ingeniería civil y oceánica, y en general todas aquellas obras que se efectúen en los puertos y terminales portuarios, en los embarcaderos y en las construcciones que existan sobre las playas y terrenos accesorios. El término de duración es hasta el 6 de agosto de 2043.

SOCIEDAD PORTUARIA RÍO CÓRDOBA S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 2 de mayo de 2002; con domicilio principal en la ciudad de Ciénaga, Magdalena, Colombia. La sociedad tiene por objeto social la inversión en la construcción, administración, mantenimiento, montaje y operación de puertos, muelles, embarcaderos

marítimos y fluviales y las demás actividades que prevean las disposiciones legales para este tipo de sociedades. El término de duración es hasta el 1 mayo de 2052. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el día 31 de octubre de 1995, tiene por objeto social la inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Sincelejo y su término de duración expira el 31 de octubre de 2045.

SOUTH CARIBBEAN TRADING & SHIPPING S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Panamá, tiene por objeto social la realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

TLC INTERNATIONAL LDC

Constituida según las leyes de Islas Cayman el 2 de octubre de 1996; su objeto social está sujeto al cumplimiento de las leyes de Islas Cayman; el domicilio principal se encuentra en George Town, Grand Cayman; el término de duración de la Compañía es de 30 años contados a partir de la fecha de su constitución. Para cumplir con su objeto social, la compañía tiene arrendada por el sistema de leasing de infraestructura su planta de generación de energía a gas en un término de 15 años que vence en 2011. Los ingresos de la Compañía dependen básicamente del cumplimiento del contrato celebrado. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

TEMPO LTDA.

Constituida el 19 de diciembre de 1988 de acuerdo con las leyes colombianas. Su objeto social es transportar carga por vía terrestre en vehículos automotores, dentro del territorio nacional. Su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cali (Valle del Cauca) Colombia. El término de duración expira el 1 de enero de 2020. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC.

Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 26 de julio de 1974; con domicilio principal en la ciudad de Panamá; el término de duración es indefinido. Su objeto social es el transporte marítimo, en especial el de cemento, clinker y la compraventa de estos mismos productos.

TRANS ATLANTIC SHIPMANAGEMENT LTD.

Constituida en las Islas Vírgenes Británicas el 3 de junio de 2004. Su domicilio se encuentra ubicado en Road Town, Tortola, Islas Vírgenes Británicas. Su actividad principal es el negocio de transporte marítimo internacional, y para este fin pueden, entre otras cosas, arrendar, fletar, o ser propietarios de buques, y transportar cargas de terceros en buques de otros, así como realizar cualquier actividad lícita bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Esta compañía consolida con Somerset Shipping Co. Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd. y Dorset Shipping Co. Ltd..

TRANSPORTES ELMAN LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de noviembre de 1983; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, tiene por objeto social la explotación del negocio del transporte terrestre, fluvial y marítimo en vehículos propios, afiliados o recibidos a cualquier título. El término de duración es hasta el 30 de noviembre de 2023. Esta compañía sólo se consolida en 2007.

URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 18 de junio de 1974, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla, tiene por objeto social la adquisición de inmuebles, con destino a parcelarlos, urbanizarlos, construirlos, mejorarlos y enajenarlos en igual forma. El término de duración es hasta el 18 de junio de 2024.

VALLE CEMENT INVESTMENTS LTD.

Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Vírgenes Británicas el 18 de noviembre de 1998; su domicilio principal se encuentra en las Islas Vírgenes Británicas, tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo. Esta compañía consolida con Belsford Ltd., Climsford Investments Ltd., Godiva Investments Ltd. y Fortecol Investments Ltd..

VENEZUELA PORTS COMPANY S.A.

Constituida en la Ciudad de Panamá, República de Panamá el 26 de febrero de 2002. Su domicilio es la Ciudad de Panamá, República de Panamá. Su actividad principal es invertir en sociedades, empresas o proyectos, y la negociación, explotación o participación en sociedades industriales, mineras, comerciales, inmobiliarias, marítimas o de cualquier otra clase, así como cualquier negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. La duración de la sociedad es a perpetuidad.

ZONA FRANCA ARGOS S.A.

Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 5 de julio de 2007, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cartagena; tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una zona franca, realizar todas las actividades que en su condición de usuario único de una zona franca especial sean convenientes, pertinentes o necesarias, desempeñar las siguientes actividades como operador portuario: cargue y descargue, almacenamiento en puertos, importación y exportación de bienes y servicios, manejo de carga en general, manejo de carga contenedorizada. El término de duración expira el 31 de julio de 2072.

NOTA 2 - BASE DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

CONSOLIDACIÓN

Las compañías en Colombia deben preparar estados financieros individuales de propósito general, que son presentados a la Asamblea General de Accionistas y son los que sirven de base para distribución de dividendos y otras apropiaciones. Adicionalmente, el Código de Comercio exige la elaboración de estados financieros de propósito general consolidados, los cuales también son presentados a la Asamblea General de Accionistas para su aprobación, pero no sirven de base para la distribución de dividendos y apropiación de utilidades.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías respecto de las cuales existe alguna de las siguientes condiciones:

- Cuando más del 50% del capital pertenezca a la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.
- Cuando la Compañía y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.
- Cuando la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La Administración debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros es el de integración global, adicionando a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ésta en el patrimonio de la subordinada, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

Las eliminaciones de saldos y transacciones entre la compañía matriz y las subordinadas, así como entre éstas y la determinación del interés minoritario, valor patrimonial proporcional y la amortización de exceso y/o defecto del costo de la inversión sobre el valor en libros, han sido efectuadas de acuerdo con las pautas establecidas por la Superintendencia Financiera en la Circular N° 002 de 1998, modificada por la Circular N° 011 de 1998.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Cementos Argos S.A., se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables, la misma es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la Matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus Estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías asociadas en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre la forma.

A continuación se detallan los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de cada una de las compañías incluidas en la consolidación:

2008

| COMPAÑÍAS | PARTICIPACIÓN TOTAL % | ACTIVOS | PASIVOS | PATRIMONIO | RESULTADO DEL EJERCICIO |
|------------------------------------|--------------------------|-----------|-----------|------------|-------------------------------|
| American Cement Terminals LLC | 100.00 | 14.892 | - | 14.892 | (669) |
| Argos USA Corporation | 100.00 | 1.810.354 | 978.305 | 832.049 | (113.216) |
| Áridos de Antioquia S.A. | 100.00 | 26.941 | 52 | 26.889 | 89 |
| Asesorías y Servicios Ltda. | 100.00 | 84 | 1.224 | (1.140) | (1.315) |
| Belsford Ltd. | 100.00 | 55.307 | 113 | 55.194 | 8.155 |
| C.I. Carbones del Caribe S.A. | 100.00 | 532.995 | 272.134 | 260.861 | (52.364) |
| C.I. del Mar Caribe BVI Inc. | 100.00 | 23.469 | 18.710 | 4.759 | (2.268) |
| C.I. del Mar Caribe S.A. | 97.98 | 93.068 | 10.714 | 82.354 | (1.910) |
| C.T. & Cia. Ltda. | 100.00 | 18 | - | 18 | - |
| Canteras de Colombia S.A. | 100.00 | 55.679 | 8.595 | 47.084 | 7.196 |
| Canteras del Norte Ltda. | 100.00 | 51 | 1 | 50 | - |
| Carbones Nechi S.A. | 100.00 | 6.823 | 4.070 | 2.753 | (1.510) |
| Caribe Trading Corporation | 100.00 | 867 | 1 | 866 | (168) |
| Cement and Mining Engineering Inc. | 100.00 | 12.590 | 22.901 | (10.311) | (16.931) |
| Cementos Argos S.A. | - | 9.934.625 | 3.558.895 | 6.375.730 | 66.990 |
| Central Aggregates | 100.00 | 28.193 | 2.992 | 25.201 | (21) |
| Cimenterie Nationale S.E.M. | 32.50 | 65.004 | 18.803 | 46.201 | 7.242 |
| Climsford Investments Ltd. | 100.00 | 82.336 | 27.142 | 55.194 | 6.363 |
| Colcaribe Holdings S.A. | 100.00 | 223.386 | 25.531 | 197.855 | 53.076 |

| COMPAÑÍAS | PARTICIPACIÓN TOTAL % | ACTIVOS | PASIVOS | PATRIMONIO | RESULTADO DEL EJERCICIO |
|---|--------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------------------|
| Concretos Argos S.A. | 100.00 | 437.449 | 157.134 | 280.315 | 29.350 |
| Consort Livestock Inc. | 100.00 | - | - | - | - |
| Comercial Arvenco C.A. | 100.00 | 209 | - | 209 | - |
| Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira | 96.60 | 47.128 | 28.860 | 18.268 | 1.215 |
| Dorset Shipping Co. Ltd. | 50.00 | 31.240 | 31.702 | (462) | (3.007) |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | 100.00 | 22.212 | 7.680 | 14.532 | (928) |
| Fortecol Investments Ltd. | 100.00 | 18.578 | - | 18.578 | 1.933 |
| Ganadería Río Grande S.A. | 100.00 | 7.768 | 6.147 | 1.621 | (1.344) |
| Godiva Investments Ltd. | 100.00 | 19.107 | 2 | 19.105 | (9.746) |
| Gulf Coast Cement LLC | 100.00 | - | - | - | - |
| Haiti Cement Holding S.A. | 50.00 | 30.030 | - | 30.030 | 1.370 |
| International Cement Company S.A. | 100.00 | 517 | - | 517 | 1 |
| Logística de Transporte S.A. | 100.00 | 57.093 | 29.692 | 27.401 | 3.695 |
| Marítima de Graneles S.A. | 100.00 | 20.182 | 16.363 | 3.819 | (560) |
| Panamá Cement Holding S.A. | 50.00 | 484.837 | 204.212 | 280.625 | 33.479 |
| Piazza Acquisition Corp. | 100.00 | 616.141 | 5.842 | 610.299 | (27.024) |
| Point Corporation | 80.85 | 176.153 | - | 176.153 | 41.919 |
| Port Royal Cement Company LLC | 100.00 | 20.605 | 5.713 | 14.892 | (516) |
| Profesionales a su Servicio Ltda. | 100.00 | 15 | 587 | (572) | (946) |
| Reforestadora del Caribe S.A. | 100.00 | 36.012 | 8.413 | 27.599 | (2.238) |
| RMCC Group Inc. | 100.00 | 430.449 | - | 430.449 | (78.059) |
| Savannah Cement Company LLC | 100.00 | 29.743 | 16.500 | 13.243 | (327) |
| Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. | 100.00 | 32.627 | 32.476 | 151 | 133 |
| Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. | 100.00 | 18.908 | 5.812 | 13.096 | (819) |
| Somerset Shipping Co. Ltd. | 50.00 | 27.144 | 27.061 | 83 | 1.023 |
| South Caribbean Trading & Shipping S.A. | 100.00 | 208.868 | 55.333 | 153.535 | 67.933 |
| South Central Cement Ltd. | 100.00 | 87.919 | 28.279 | 59.640 | 787 |
| Southern Equipment Company Inc. | 100.00 | 1.157.261 | 726.812 | 430.449 | (78.059) |
| Southern Star Concrete Inc | 100.00 | 949.941 | 333.800 | 616.141 | (21.981) |
| Transatlantic Cement Carriers Inc. | 100.00 | 58.377 | 29.004 | 29.373 | 1.485 |
| Trans Atlantic Shipmanagement Ltd. | 50.00 | 30.516 | (1.166) | 31.682 | 2.767 |
| Urbanizadora Villa Santos Ltda. | 100.00 | 64.962 | 58.199 | 6.763 | 2.238 |
| Valle Cement Investments Ltd. | 100.00 | 150.803 | 30.851 | 119.952 | 615 |
| Venezuela Ports Company S.A. | 100.00 | 4.508 | - | 4.508 | (1.027) |
| Winterset Shipping Co. Ltd. | 50.00 | 30.472 | 25.042 | 5.430 | 2.540 |
| Zona Franca Argos S.A. | 100.00 | 772.603 | 219.369 | 553.234 | 17.209 |
| | | 19.047.059 | 7.039.902 | 12.007.157 | - |

2007

| COMPAÑÍAS | PARTICIPACIÓN TOTAL % | ACTIVOS | PASIVOS | PATRIMONIO | RESULTADO DEL EJERCICIO |
|--|--------------------------|-----------|-----------|------------|-------------------------------|
| American Cement Terminals LLC | 100.00 | 27.942 | - | 27.942 | (63) |
| Argos USA Corporation | 100.00 | 1.659.880 | 990.719 | 669.161 | 14.358 |
| Áridos de Antioquia S.A. | 100.00 | 1.196 | 2 | 1.194 | (110) |
| Asesorías y Servicios Ltda. | 100.00 | 856 | 681 | 175 | (394) |
| C.I. Carbones del Caribe S.A. | 93.24 | 369.952 | 75.772 | 294.180 | (24.227) |
| C.I. del Mar Caribe BVI Inc. | 100.00 | 14.770 | 8.458 | 6.312 | 1.488 |
| C.I. del Mar Caribe S.A. | 97.98 | 22.301 | 6.592 | 15.709 | (541) |
| C.T. & Cía. Ltda. | 27.00 | 18 | - | 18 | - |
| Canteras de Colombia S.A. | 100.00 | 8.628 | 5.652 | 2.976 | 97 |
| Carbones Nechí Ltda. | 73.00 | 6.140 | 1.887 | 4.253 | 512 |
| Caribe Shipping and Trading corporation | 100.00 | 2.847 | 20 | 2.827 | 373 |
| Caribe Trading Corporation | 100.00 | 960 | 6 | 954 | (156) |
| Cement and Mining Engineering Inc. | 100.00 | 11.307 | - | 11.307 | (1.049) |
| Cementos Argos S.A. | 70.33 | 9.757.337 | 2.591.393 | 7.165.944 | 204.990 |
| Colcaribe Holdings S.A. | 100.00 | 253.001 | 8.035 | 244.966 | 3.855 |
| Concretos Argos S.A. | 93.37 | 369.676 | 175.564 | 194.112 | 5.323 |
| Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira | 68.92 | 36.193 | 31.280 | 4.913 | (5.364) |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | 100.00 | 16.173 | 6.393 | 9.780 | (4.002) |
| Ganadería Río Grande S.A. | 100.00 | 7.189 | 4.224 | 2.965 | (1.294) |
| Gulf Coast Cement | 100.00 | - | - | - | - |
| International Cement Company S.A. | 100.00 | 463 | - | 463 | 13 |
| Logística de Transporte S.A. | 100.00 | 62.248 | 38.077 | 24.171 | (2.461) |

| COMPAÑÍAS | PARTICIPACIÓN TOTAL % | ACTIVOS | PASIVOS | PATRIMONIO | RESULTADO DEL EJERCICIO |
|---|--------------------------|-------------------|------------------|-------------------|-------------------------------|
| Marítima de Graneles S.A. | 100.00 | 4.224 | 271 | 3.953 | (4) |
| Merilétrica S.A. | 95.00 | 963 | 9 | 954 | 78 |
| Merilétrica S.A. & Cía S.C.A., E.S.P. | 95.05 | 106.580 | 16.382 | 90.198 | 7.282 |
| Panamá Cement Holding | 50.00 | 310.596 | 66.021 | 244.575 | 26.587 |
| Piazza Acquisition Corp. | 100.00 | 595.162 | 3.850 | 591.312 | 14.672 |
| Point Corporation | 80.85 | 149.559 | 11.138 | 138.421 | 28.539 |
| Port Royal Cement Company LLC | 100.00 | 18.650 | 4.721 | 13.929 | (48) |
| Profesionales a su Servicio Ltda. | 100.00 | 702 | 328 | 374 | (214) |
| Reforestadora del Caribe S.A. | 100.00 | 30.920 | 6.751 | 24.169 | (838) |
| Reforestadora El Guásimo S.A. | 96.20 | 81.090 | 12.601 | 68.489 | 63 |
| RMCC Group Inc. | 100.00 | 459.265 | - | 459.265 | 25.691 |
| Savannah Cement Company LLC | 100.00 | 40.551 | 28.445 | 12.106 | 1.356 |
| Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas | 100.00 | 21.238 | 21.220 | 18 | (6) |
| Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. | 100.00 | 16.134 | 3.269 | 12.865 | (967) |
| Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A. | 100.00 | 68.482 | 67.897 | 585 | (15.709) |
| South Caribbean Trading & Shipping S.A. | 100.00 | 239.137 | 49.689 | 189.448 | 291 |
| South Central Cement Ltd. | 100.00 | 80.846 | 53.364 | 27.482 | (1.578) |
| Southern Equipment Company, Inc. | 100.00 | 1.103.553 | 644.288 | 459.265 | 26.432 |
| Southern Star Concrete, Inc | 100.00 | 865.201 | 270.039 | 595.162 | 18.614 |
| Tempo Ltda. | 60.00 | 9.082 | 1.719 | 7.363 | 4.242 |
| T.L.C. International LDC | 92.68 | 101.508 | 2 | 101.506 | 32.959 |
| Transatlantic Cement Carriers Inc. | 100.00 | 46.361 | 20.632 | 25.729 | (548) |
| Transportes Elman Ltda. | 47.50 | 11.177 | 3.434 | 7.743 | 2.674 |
| Urbanizadora Villa Santos Ltda. | 100.00 | 90.535 | 86.834 | 3.701 | 1.010 |
| Valle Cement Investments Ltd. | 100.00 | 80.108 | 15.343 | 64.765 | (499) |
| | | 17.160.701 | 5.333.002 | 11.827.699 | - |

En 2008 se registraron los siguientes movimientos en las compañías subordinadas:

- Ingresan al consolidado, Belsford Ltd., Canteras del Norte Ltda., Central Aggregates LLC, Cimenterie Nationale S.E.M., Climsford Investments Ltd., Dorset Shipping Co. Ltd., Fortecol Investments Ltd., Godiva Investments Ltd., Haiti Cement Holding S.A., Somerset Shipping Co. Ltd., Trans Atlantic Shipmanagement Ltd., Winterset Shipping Co. Ltd., Zona Franca Argos S.A., Comercial Arvenco C.A., Venezuela Ports Company S.A., Consort Livestock Inc. y Southern Star Leasing LLC.
- Se retiran por venta: Tempo Ltda., Merilétrica S.A., Merilétrica S.A. & Cía. S.C.A., E.S.P., T.L.C. International LDC y Reforestadora El Guásimo S.A.
- Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A., se excluye del consolidado porque existe un acuerdo de venta.
- Se disuelve por acuerdo de socios Caribe Shipping and Trading Corporation.
- Se encuentran en proceso de liquidación: Agentes Marítimos del Caribe Internacional Ltda., Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A., Carbones del Caribe Ltda., Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda., Disgranel Ltda., Distribuidora de Cementos del Occidente Ltda., Distribuidora de Cementos Ltda., Transmarítima del Caribe Ltda., Transportes de Agregados y Concretos & Cía. Ltda. y Transportes Elman Ltda.
- Se excluyen del consolidado por no tener control, Corporación de Cemento Andino C.A. y sus filiales Andino Trading Corporation, Comercializadora Dicemento C.A. y Depoan S.A. (ver nota 8 inversiones permanentes). Asimismo, las compañías Intership Agency Venezuela C.A. y Surandina de Puertos C.A.

La consolidación dio como resultado, en relación con los estados financieros sin consolidar de Cementos Argos S.A., un aumento en el total de activos de \$2.075.682 (2007 - \$1.510.682), en los pasivos de \$2.153.972 (2007 - \$1.596.299), una disminución en el patrimonio de \$78.290 (2007 - \$85.617) y un aumento en la utilidad neta de \$3.647 (2007 - \$7.046).

El efecto de la consolidación de los estados financieros de la Compañía y sus subordinadas fue el siguiente:

| | Saldo antes de eliminaciones | Eliminaciones | Saldo consolidado |
|------------|---------------------------------|---------------|----------------------|
| Activos | 19.047.059 | (7.036.752) | 12.010.307 |
| Pasivos | 7.039.902 | (1.327.035) | 5.712.867 |
| Patrimonio | 12.007.157 | (5.709.717) | 6.297.440 |

La conciliación entre la utilidad de Cementos Argos S.A. y la utilidad consolidada es la siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|--|---------------|----------------|
| Utilidad sin consolidar | 66.990 | 204.990 |
| Utilidad realizada en venta de terrenos de Cementos Argos a Urvisa Ltda. | 3.647 | 4.610 |
| <u>Recuperación de agotamiento por venta de mina.</u> | <u>-</u> | <u>2.436</u> |
| Utilidad consolidada | 70.637 | 212.036 |

NOTA 3 – PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros consolidados, la Matriz por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y normas establecidas por la Superintendencia Financiera y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

ESENCIA SOBRE FORMA

Las compañías consolidadas reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que dado su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior, la cual para este caso es la Norma Internacional de Contabilidad, NIC 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera", la cual fue adoptada.

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.
- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambio vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representa las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedios y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

AJUSTES POR INFLACIÓN

La expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, modificó los Decretos 2649 y 2650, eliminando la aplicación de los ajustes integrales por inflación. La norma contempla que los ajustes por inflación contabilizados desde enero de 1992 hasta diciembre 31 de 2006, formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento de que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

La Ley 1111 de 2006 dio la opción de imputar el impuesto al patrimonio contra esta cuenta sin afectar resultados, opción tomada por las compañías del Grupo Argos.

REEXPRESIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la Compañía de 2007 no fueron reexpresados a pesos de poder adquisitivo de 2008 de conformidad con un concepto del 24 de agosto de 2007 emitido por la Superintendencia Financiera, donde indica que para la presentación de los estados financieros comparativos los emisores de valores no tendrán la obligación de aplicar el procedimiento de reexpresión de estados financieros.

INVERSIONES NEGOCIABLES Y PERMANENTES

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

- a) Las inversiones para las cuales la Matriz o sus subordinadas tienen el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a los resultados del periodo.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las Bolsas de Valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por ese Despacho. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en Bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

- b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero ajeno al grupo empresarial se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

PROVISIÓN PARA DEUDORES DE DUDOSO RECAUDO

La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza cada año con base en el análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuado por la Administración, periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

INVENTARIOS

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia de inventario de materiales y repuestos, y la provisión reconocida en los estados financieros.

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre el costo ajustado por inflación, con base en la vida útil probable de los activos, así: entre 20 y 40 años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre 3 y 10 años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre 5 y 10 años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación y entre 6 y 8 años para los buques.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

INTANGIBLES

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta. El período de amortización para las marcas es 20 años y para los otros derechos, dependiendo del menor entre la duración de la licencia o el tiempo que se estima utilizar las reservas, los cuales se encuentran entre 3 y 30 años.

CRÉDITO MERCANTIL ADQUIRIDO

En Colombia, las compañías registran en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las Circulares Conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios en Colombia, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años.

Al cierre de cada ejercicio contable, o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Matriz en Colombia, evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, para efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde operan compañías asociadas, el crédito mercantil (goodwill en las subsidiarias foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subsidiaria, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre la forma.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, la deuda tomada para financiar sus negocios, participaciones en empresas y otros instrumentos financieros relacionados con los precedentes. Los principales riesgos de mercado que enfrenta la Compañía son riesgos de tipo de cambio, riesgos de tipo de interés y riesgos de liquidez. La Compañía gestiona efectivamente los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP

Corresponden a transacciones financieras en las que la compañía mediante un acuerdo contractual con un banco, intercambian flujos monetarios, con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.

En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia, positiva o negativa, entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las utilidades o pérdidas derivadas no se reconocen como activos o pasivos, sino que se reconocen directamente en los resultados del período.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda pendiente (original). Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del período.

OPERACIONES FORWARD

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. Al final de cada período, se valoran descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación pactada, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

VALORIZACIONES

Corresponden a:

- Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al fin del ejercicio sobre su costo neto ajustado por inflación, según libros.
- Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por personas vinculadas y no vinculadas laboralmente a las sociedades, sobre la base de su valor de reposición y demérito en los años 2008 y 2007. Estos avalúos deben ser actualizados cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que las Compañías consolidadas deberán hacer a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuariales para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del período.

Los cálculos actuariales cumplen con la normatividad de Colombia sólo para las compañías nacionales.

Para el proceso de consolidación, se mantienen las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y de acuerdo con las obligaciones legales e implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, no se considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones, y además estén en contravía con la realidad económica.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

CUENTAS DE ORDEN

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos o responsabilidades contingentes, tales como el valor de los bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, cartas de crédito sin utilizar, los valores recibidos en custodia o garantía, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados.

Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

UTILIDAD OPERATIVA ANTES DEL DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Esta cuenta presenta la utilidad operativa de las compañías consolidadas, la cual excluye los gastos extraordinarios registrados por las operaciones de Argos USA Corporation en Estados Unidos, consistentes en el registro de la evaluación del deterioro de los activos a largo plazo, considerado como un evento inusual o no recurrente del negocio.

DETERIORO DE LOS ACTIVOS

Corresponde al gasto originado en la evaluación realizada por expertos del deterioro de los activos a largo plazo (impairment) reconocido por las operaciones de Argos USA Corporation, de acuerdo con los principios de contabilidad americanos (USGAAP). Este gasto se deriva de eventos que no están relacionados con la actividad principal de la Compañía.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar o por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, siempre y cuando las diferencias en cambio no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del mismo año, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior, se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

INGRESOS – DIVIDENDOS

Hasta el 2007, los dividendos decretados en las Asambleas Generales de Accionistas de las compañías no controladas donde se tienen inversiones, se contabilizaron como pasivo diferido, el cual se amortizaba en la medida que el pago de los dividendos se hacía exigible. A partir de 2008, los dividendos decretados se causan totalmente en el momento en que se decretan. Este cambio implicó a la Compañía, con respecto a 2007, la causación contra resultados de los dividendos decretados exigibles en el primer trimestre de 2009 por \$15.788.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez, incluyendo las inversiones negociables en acciones.

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007, fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes de impuesto del período y el 1% de los activos y patrimonio de los accionistas.

UTILIDAD NETA CONSOLIDADA POR ACCIÓN

La utilidad neta por acción, se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación de la Compañía. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo. Las acciones en circulación para 2008 y 2007 fueron 1.151.672.310.

CONTINGENCIAS

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Gerencia y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

RECLASIFICACIONES A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 4 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2008 en pesos colombianos fue de \$2.243,59 (2007 - \$2.014,76) por US\$1.

La Compañía y sus subordinadas tenían la siguiente posición neta en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos:

| | 2008 | | 2007 | |
|-----------------------|------------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| | Dólares | Millones de pesos | Dólares | Millones de pesos |
| Activos corrientes | 636.335.949 | 1.427.677 | 420.216.306 | 846.635 |
| Activos no corrientes | <u>1.397.990.938</u> | <u>3.136.518</u> | <u>1.314.330.681</u> | <u>2.648.061</u> |
| | 2.034.326.887 | 4.564.195 | 1.734.546.987 | 3.494.696 |
| Pasivos corrientes | (830.237.993) | (1.862.714) | (371.176.368) | (747.831) |
| Pasivos no corrientes | <u>(793.026.635)</u> | <u>(1.779.227)</u> | <u>(903.067.216)</u> | <u>(1.819.464)</u> |
| | <u>(1.623.264.628)</u> | <u>(3.641.941)</u> | <u>(1.274.243.584)</u> | <u>(2.567.295)</u> |
| Posición neta activa | 411.062.259 | 922.254 | 460.303.403 | 927.401 |

NOTA 5 – INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | Tasa promedio anual en 2008 (%) | 2008 | 2007 |
|--|---------------------------------|----------------|----------------|
| Certificados de depósito a término (1) | 11.30% | 496.644 | 152.749 |
| Derechos de recompra | 8.42% | 29.133 | 7.067 |
| Derechos fiduciarios (2) | 8.04% | 251.555 | 11.643 |
| Titulos y aceptaciones | | 2.020 | - |
| Bonos y otros | 8.42% | 289 | 867 |
| | | 779.641 | 172.326 |
| Menos - Provisiones | | (20.631) | |
| | | 759.010 | 172.326 |

(1) Corresponde principalmente a CDTs por US\$156.000.000 (2007 US\$43.435.601).

(2) Corresponde principalmente a derechos fiduciarios con Corficolombiana por \$41.584, derechos fiduciarios en Serfinco por \$43.831 y otros derechos fiduciarios por \$129.369.

NOTA 6 - DEUDORES

A 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|---|------------------|------------------|
| Clientes nacionales (1) | 283.397 | 354.480 |
| Clientes del exterior | 21.873 | 30.528 |
| Cuentas corrientes comerciales (2) | 48.653 | 28.413 |
| Anticipos a contratistas y otros (3) | 232.289 | 121.310 |
| Préstamos a particulares (4) | 13.796 | 9.821 |
| Deudores varios | 58.190 | 100.327 |
| Cuentas por cobrar a trabajadores | 23.053 | 16.674 |
| Ingresos por cobrar (5) | 188.086 | 52.329 |
| Anticipo de impuestos | 182.616 | 166.071 |
| Cuentas por cobrar a vinculadas (6) | 17.605 | 123.850 |
| Otros | 1.979 | 2.897 |
| | 1.071.537 | 1.006.700 |
| Menos - Provisión para deudores de dudoso recaudo | (37.909) | (25.898) |
| Parte a largo plazo | (40.822) | (94.592) |
| | 992.806 | 886.210 |

(1) La disminución corresponde principalmente a la venta de cartera con mandato de recaudo a su Matriz por \$68.436, operación que se realizó con el objeto de optimizar recursos que la Matriz tenía disponibles y así obtener rentabilidades superiores a las del mercado. La tasa de descuento pactada fue de 11,40% EA y los intereses causados a diciembre 31 de 2008 ascendieron a \$1.616.

(2) Incluye \$46.463 (2007 - \$10.254) con compañías vinculadas.

(3) El incremento se debe principalmente al proyecto Columbus, consistente en la construcción de la línea 4 en la planta de producción de Cartagena.

(4) Corresponde principalmente a préstamos a Industrial Hullera S.A..

(5) El incremento se debe principalmente a la venta de 3.473.190.807 acciones de Reforestadora El Guásimo por \$54.148 y terrenos por \$105.554.

(6) Disminuye principalmente por la capitalización de \$63.989 en Zona Franca Argos S.A.. En 2007, esta compañía no se consolidó por encontrarse en etapa preoperativa.

El cargo al estado de resultados por provisión de deudores fue de \$4.108 (2007 - \$9.622).

A diciembre 31 de 2008, las cuentas por cobrar y los inventarios de Southern Star Concrete y de RMCC están dados en garantía al Citicapital, para cada una de las líneas de crédito rotativo de las compañías. El cupo aprobado en Southern Star es de US\$30.000.000, utilizados a diciembre US\$14.931.993 y para RMCC el cupo es de US\$15.000.000, no utilizados a diciembre de 2008.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2008 son los siguientes:

| | Valor |
|------|---------------|
| 2010 | 33.410 |
| 2011 | 3.995 |
| 2012 | 2.914 |
| 2013 | 503 |
| | 40.822 |

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 5,55% y 12,55%, para préstamos a vinculados oscilan entre 7,41% y 16,20% E.A..

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas a diciembre 31 de 2008 asciende a \$28.306 (2007 - \$36.170). El valor de las cuentas incobrables con más de un año corresponde a 215 clientes y asciende a \$2.371 (2007 - \$2.108).

NOTA 7 - INVENTARIOS

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|--|---------|---------|
| Productos terminados | 64.928 | 60.323 |
| Productos en proceso | 29.442 | 23.610 |
| Materias primas y materiales directos | 115.298 | 72.856 |
| Materiales, repuestos y accesorios | 120.468 | 125.064 |
| Inventarios en tránsito | 10.495 | 8.517 |
| Terrenos y bienes para la venta | 16.498 | 31.917 |
| Mercancías no fabricadas por la empresa | 22.530 | 17.313 |
| Otros | 29.942 | 22.011 |
| | 409.601 | 361.611 |
| Menos - Provisión para protección de inventarios | (7.305) | (6.294) |
| | 402.296 | 355.317 |

NOTA 8 - INVERSIONES PERMANENTES

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

ANEXAR ARCHIVO EXCEL DE INVERSIONES PERMANENTES

(3) Corporación de Cemento Andino:

En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial, Corporación de Cemento Andino C.A., debemos manifestar que desde el informe de gestión del año anterior no han existido cambios en la situación legal de la misma, la cual continúa siendo administrada por el gobierno venezolano. Además, el Tribunal Supremo de Justicia no ha tomado una decisión al respecto y ha demorado por más de tres años un fallo que debió haber pronunciado en cuarenta y ocho horas y por último no se ha reconocido valor alguno por el estado venezolano por concepto de indemnización. Es de ratificar que esta inversión está totalmente provisionada en los Estados Financieros de la Compañía.

Las siguientes inversiones están pignoras garantizando cupo de crédito con Bancolombia:

| Empresa | Nº acciones | Entidad | Valor |
|------------------------------------|-------------|-------------|---------|
| C.I. Carbones del Caribe S. A. | 661.000 | Bancolombia | 25.866 |
| Suramericana de Inversiones S.A. | 5.200.000 | Bancolombia | 80.580 |
| Grupo Nacional de Chocolates S. A. | 2.706.018 | Bancolombia | 41.957 |
| | | | 148.403 |

NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

El saldo de propiedades, planta y equipo y depreciación al 31 de diciembre incluye lo siguiente:

| 2008 | COSTO AJUSTADO | DEPRECIACIÓN ACUMULADA | COSTO NETO | AVALÜO | VALORIZACIÓN | MÉTODO DE VALUACIÓN |
|--|------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Terrenos | 404.188 | - | 404.188 | 654.481 | 250.293 | Comparativo |
| Construcciones en curso | 165.448 | - | 165.448 | 165.448 | - | Costo |
| Construcciones y edificaciones | 543.960 | 200.531 | 343.429 | 447.066 | 103.637 | Comparativo/costo |
| Maquinaria y equipo de producción | 2.326.156 | 1.293.527 | 1.032.629 | 1.885.631 | 853.002 | Capitalización ingresos |
| Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones | 33.300 | 25.503 | 7.797 | 9.308 | 1.511 | Costo |
| Minas, canteras y yacimientos | 138.081 | 124.152 | 13.929 | 157.359 | 143.430 | Renta |
| Equipo de transporte terrestre | 450.754 | 175.448 | 275.306 | 293.436 | 18.130 | Capitalización ingresos |
| Flota fluvial | 89.573 | 15.462 | 74.111 | 91.993 | 17.882 | Capitalización ingresos |
| Vías de comunicación | 25.338 | 9.850 | 15.488 | 18.008 | 2.520 | Comparativo/costo |
| Plantaciones agrícolas | 1.564 | 710 | 854 | 854 | - | - |
| Maquinaria y equipo en montaje | 461.782 | - | 461.782 | 461.782 | - | Capitalización ingresos |
| Propiedades, planta y equipo en tránsito | 67.466 | - | 67.466 | 67.466 | - | Costo |
| Otros activos | 3.299 | 1.652 | 1.647 | 3.018 | 1.371 | Costo |
| Subtotal | 4.710.909 | 1.846.835 | 2.864.074 | 4.255.850 | 1.391.776 | |
| Menos provisión por desvalorización de activos | - | - | (30.506) | - | - | |
| Subtotal | 4.710.909 | 1.846.835 | 2.833.568 | 4.255.850 | 1.391.776 | |
| Menos porción corriente (1) | - | - | (57.507) | - | - | |
| TOTAL | 4.710.909 | 1.846.835 | 2.776.061 | 4.255.850 | 1.391.776 | |

- (1) Las propiedades, planta y equipo de Emcarbon S.A por \$13.186 y de C.I. Carbones del Caribe S.A. por \$44.321, a diciembre 31 de 2008, se presentan en el balance general como corto plazo, dado que la Administración ha dispuesto la venta de los mismos en 2009.

| 2007 | COSTO AJUSTADO | DEPRECIACIÓN ACUMULADA | COSTO NETO | AVALÜO | VALORIZACIÓN | MÉTODO DE VALUACIÓN |
|--|------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Terrenos | 379.643 | - | 379.643 | 539.791 | 160.148 | Comparativo |
| Construcciones en curso | 46.716 | - | 46.716 | 46.716 | - | Costo |
| Construcciones y edificaciones | 499.973 | 213.364 | 286.609 | 395.384 | 108.775 | Comparativo/costo |
| Maquinaria y equipo de producción | 2.148.088 | 1.177.017 | 971.071 | 1.878.301 | 907.230 | Capitalización ingresos |
| Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones | 25.674 | 6.961 | 18.713 | 20.650 | 1.937 | Costo |
| Minas, canteras y yacimientos | 134.462 | 104.436 | 30.026 | 135.781 | 105.755 | Renta |
| Equipo de transporte terrestre | 248.565 | 212.304 | 36.261 | 60.409 | 24.148 | Capitalización ingresos |
| Flota fluvial | 10.666 | 6.527 | 4.139 | 16.153 | 12.014 | Capitalización ingresos |
| Vías de comunicación | 31.730 | 7.810 | 23.920 | 32.159 | 8.239 | Comparativo/costo |
| Maquinaria y equipo en montaje | 154.693 | - | 154.693 | 154.693 | - | Capitalización ingresos |
| Propiedades, planta y equipo en tránsito | 400.798 | - | 400.798 | 400.798 | - | Costo |
| Otros activos | 20.584 | 8.585 | 11.999 | 41.946 | 29.947 | Costo |
| Subtotal | 4.101.592 | 1.737.004 | 2.364.588 | 3.722.781 | 1.358.193 | |
| Menos provisión por desvalorización de activos | - | - | (39.914) | - | - | |
| TOTAL | 4.101.592 | 1.737.004 | 2.324.674 | 3.722.781 | 1.358.193 | |

La Compañía realizó avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo en los años 2008 y 2007. Estos avalúos son actualizados al menos cada tres años.

La depreciación cargada a resultados en 2008 fue de \$272.199 (2007 - \$262.042)

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías ascendían a 31 de diciembre de 2008 y 2007 a hipotecas en primer grado por valor de US\$15.283.042; hipoteca de segundo grado por \$1.394, prenda sin tenencia por US\$77.252.892; prenda en primer grado por US\$7.800.777; prenda en segundo grado por US\$46.354.067. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare, Antioquia, por \$265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia.

NOTA 10 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles a diciembre 31 comprendían:

| | 2008 | 2007 |
|--|------------------|------------------|
| Crédito mercantil (1) | 1.143.646 | 1.094.568 |
| Marcas (2) | 247.643 | 247.643 |
| Derechos (3) | 157.924 | 137.610 |
| Concesiones, franquicias y licencias (4) | 246.535 | 157.836 |
| Bienes en arrendamiento financiero (5) | 9.872 | 9.404 |
| Diferidos (6) | 371.750 | 266.055 |
| Amortización acumulada | (71.375) | (75.821) |
| | 2.105.995 | 1.837.295 |
| Menos porción corriente (7) | 106.777 | - |
| Total | 1.999.218 | 1.837.295 |

- (1) Crédito mercantil generado en la compra de las concretas en Estados Unidos, Southern Star y Ready Mixed Concrete Co. en el 2005 y 2006, respectivamente. Se registraron créditos mercantiles comprados, correspondientes a la diferencia presentada entre el valor pagado, sobre el valor razonable (fair value) de los activos netos de las sociedades americanas adquiridas. Éste reconocimiento se realizó de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, cuyas normas contables, frente al marco conceptual colombiano son consideradas normas superiores, por corresponder a principios contables de economías desarrolladas. De acuerdo con estos principios, el crédito mercantil no es sujeto de amortización, sino de valoración por deterioro, cuando existan indicios del mismo. Al cierre del ejercicio contable de 2008, el crédito mercantil fue evaluado por expertos, presentándose un deterioro para estos activos.

Las normas de contabilidad americanas (USGAAP) y las normas internacionales de reporte financiero (IFRS), incluyen el concepto de deterioro de los activos "impairment". El cual, obliga a asegurar que el valor de sus activos, no supera el monto de recuperación de los mismos. Es decir, que cuando ocurran factores, ya sean por eventos adversos, cambios en el entorno operativo, cambio en el uso proyectado de los activos o una baja de resultados operativos en la estimación de los flujos futuros descontados generados por una unidad productiva, que generen que el valor en libros, exceda el valor justo por el cual se pudieran recuperar, ya sea a través de su uso o de su venta, el activo se considera como deteriorado, exigiendo se

reconozca dicha pérdida en los estados financieros de la Compañía. Las normas de contabilidad colombianas; establecidas en el Decreto 2649 de 1990, no contienen una normatividad específica para la determinación del deterioro de los activos.

El efecto del deterioro de los activos, es presentado en el estado de resultados consolidado como "Deterioro de activos", luego de la "Utilidad Operativa antes de Deterioro de activos" y se deriva de eventos que no están relacionados con las actividades principales de las operaciones de Argos USA Corporation, las cuales son de naturaleza no recurrente e inusual. El concepto más significativo incluido en este registro, corresponde al intangible por goodwill y las bases de datos de clientes adquiridas, generando un deterioro en estos activos por \$74.786.

El crédito mercantil también incluye el mayor valor pagado en la compra de acciones de C.I. Carbones del Caribe S.A. Su amortización es por el método de línea recta a 5 años.

- (2) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas, la metodología empleada para la valoración se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado: el valor de la Compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un periodo de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):

Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un periodo de 20 años, su costo de adquisición fue de \$115.389.

Las marcas Fortaleza y Uno A, adquiridas por la asignación a Cementos Argos S.A. de los activos remanentes en la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A.. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. por \$52.137 la marca Fortaleza y \$73.854 la marca Uno A, en marzo de 2007 y se amortizan en un periodo de 20 años.

- (3) Incluye listas de clientes por US\$94.010.946 (2007- US\$114.821.271.) de las compañías en Estados Unidos, con una vida útil estimada entre 5 y 19 años.
- (4) Se incrementa principalmente por la adquisición a Acerías Paz del Río S.A. del derecho de disponibilidad de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual término, así como del derecho de disponibilidad para la explotación del mineral de caliza durante la vigencia de un título minero de propiedad de esa misma compañía, por \$134.772.
- (5) A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing con modalidad de pago mensual:

| Contrato número | Monto inicial | Saldo a Dic-08 | Fecha Vencimiento | Plazo meses | Cuotas pendientes | Activo |
|-----------------|---------------|----------------|-------------------|-------------|-------------------|------------|
| 42817 | 506 | 135 | 15-May-09 | 40 | 5 | Inmueble |
| 42818 | 506 | 135 | 15-May-09 | 40 | 5 | Inmueble |
| 44700 | 41 | 17 | 15-Dic-09 | 47 | 12 | Vehículo |
| 46335 | 1,565 | 431 | 15-Jul-09 | 36 | 7 | Maquinaria |
| 46337 | 910 | 250 | 15-Jul-09 | 36 | 7 | Maquinaria |
| 46338 | 325 | 89 | 15-Jul-09 | 36 | 7 | Maquinaria |
| 46978 | 4,172 | 3,769 | 15-Jul-18 | 144 | 115 | Inmueble |
| 46979 | 2,382 | 2,152 | 15-Jul-18 | 144 | 115 | Inmueble |
| 46980 | 831 | 750 | 15-Jul-18 | 144 | 115 | Inmueble |
| 47304 | 7,785 | 7,033 | 15-Jul-18 | 144 | 115 | Inmueble |
| 47315 | 4,444 | 4,014 | 15-Jul-18 | 144 | 115 | Inmueble |
| 47316 | 1,553 | 1,403 | 15-Jul-18 | 144 | 115 | Inmueble |
| 50149 | 80 | 46 | 15-Ene-11 | 55 | 25 | Vehículo |
| 51990 | 36 | 5 | 15-Feb-09 | 31 | 2 | Vehículo |
| 59702 | 28 | 13 | 15-Sep-10 | 60 | 21 | Vehículo |
| 70749 | 66 | 36 | 15-Nov-10 | 46 | 23 | Vehículo |
| 82757 | 100 | 63 | 15-Mar-10 | 28 | 15 | Vehículo |
| 83763 | 78 | 58 | 15-Dic-10 | 37 | 24 | Vehículo |
| 83861 | 78 | 47 | 15-Abr-10 | 29 | 16 | Vehículo |
| 85689 | 91 | 84 | 15-Feb-13 | 62 | 50 | Vehículo |
| 97307 | 28 | 26 | 15-Oct-09 | 11 | 1 | Vehículo |

- (6) El incremento se debe principalmente a la comisión por la línea de crédito comprometida con Citibank EKF Dinamarca por \$15.792 (este diferido se amortiza por la duración de la línea de crédito – 10,5 años).
- (7) A diciembre 31 de 2008, diferidos e intangibles de C.I. Carbones del Caribe S.A. por \$106.777 se presentan en el balance general como corto plazo, dado que la Administración ha acordado la venta de los mismos en 2009.

Los diferidos se amortizan por el método de línea recta entre 3 y 5 años, excepto el indicado anteriormente.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|--|--------------------|--------------------|
| Créditos con bancos y corp. financieras nacionales | 1.451.153 | 226.144 |
| Créditos con bancos y entidades del exterior | 1.003.310 | 1.308.246 |
| Cartas de crédito y créditos con compañías de financiamiento comercial | 652 | 1.766 |
| Otras obligaciones con particulares (1) | 75.140 | - |
| <u>Otras obligaciones nacionales</u> | <u>97.784</u> | <u>33.711</u> |
| | 2.628.039 | 1.569.867 |
| <u>Menos - Parte no corriente</u> | <u>(1.251.583)</u> | <u>(1.140.789)</u> |
| | 1.376.456 | 429.078 |

(1) Contiene operaciones de arrendamiento de buques por \$75.140, las cuales bajo Normas Internacionales de Reporte Financiero (IFRS) son contabilizadas como Leasing Financiero. Estas operaciones, donde hubieran sido generadas en el territorio nacional deberían haber sido reconocidas como un arriendo, sin presentar obligación financiera alguna.

Las principales obligaciones de las empresas colombianas son:

OBLIGACIONES CON BANCOS NACIONALES:

| Entidad | Concepto | Valor expresado en millones de pesos | | Moneda | Vencimiento |
|-----------------|-----------------------|--------------------------------------|----------------|--------|-------------|
| | | 2008 | 2007 | | |
| Citibank | Crédito Bancoldex | 3.364 | 5.036 | Dólar | 03-Abr-10 |
| BBVA | Crédito de tesorería | 96.643 | 86.786 | Dólar | 21-Ago-09 |
| BBVA | Crédito a largo plazo | 40.000 | - | Pesos | 07-Abr-10 |
| Banco de Bogotá | Crédito de tesorería | 50.000 | 50.000 | Pesos | 07-Sep-09 |
| Davivienda | Crédito de tesorería | 41.510 | 37.647 | Dólar | 07-May-09 |
| Davivienda | Crédito a largo plazo | 100.000 | - | Peso | 15-Oct-13 |
| Bancolombia | Crédito a largo plazo | 40.000 | - | Peso | 15-Oct-10 |
| | TOTAL | 371.517 | 179.469 | | |

OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES DEL EXTERIOR:

| Entidad | Concepto | Valor expresado en millones de pesos | | Moneda | Vencimiento |
|-------------------------------------|-----------------------|--------------------------------------|----------------|--------|-------------|
| | | 2008 | 2007 | | |
| ABN | Crédito de tesorería | - | 396 | Dólar | 13-May-08 |
| Citibank | Crédito de tesorería | - | 60.443 | Dólar | 03-Mar-08 |
| Citibank | Crédito de tesorería | - | 60.443 | Dólar | 22-Ene-08 |
| Citibank | Crédito dual | - | 75.029 | Dólar | 11-Ene-08 |
| Citibank (Agente administrador) | Crédito sindicado | 213.141 | 191.402 | Dólar | 18-Dic-11 |
| Banco de Crédito | Crédito de tesorería | 20.192 | 18.132 | Dólar | 07-May-09 |
| BBVA | Crédito de tesorería | 35.897 | 32.237 | Dólar | 07-May-10 |
| BBVA | Crédito Bancoldex | 2.246 | - | Dólar | 27-Abr-09 |
| Corp. Andina de Fomento | Crédito multilateral | 168.269 | - | Dólar | 24-Nov-09 |
| Banco de Desarrollo de China | Crédito multilateral | 168.269 | - | Dólar | 24-Nov-09 |
| Citibank PLC (Agente administrador) | Crédito a largo plazo | 133.540 | - | Dólar | 26-Jun-19 |
| Banamex | Crédito bilateral | 224.149 | - | Dólar | 04-Dic-09 |
| | TOTAL | 965.703 | 438.082 | | |

Las tasas de interés para las obligaciones con entidades del exterior, oscilan entre Libor -1.25% y Libor + 4.0%.

Las obligaciones financieras para las empresas asociadas en Estados Unidos son las siguientes:

2008

| Entidad | Concepto | Monto en dólares | Monto en millones de pesos | Vencimiento |
|-------------------------------------|----------------------|--------------------|----------------------------|-------------|
| Citibank (Agente administrador) (1) | Crédito sindicado | 385.000.000 | 863.782 | (2) |
| S Suntrust Bank | Crédito de tesorería | 5.747.106 | 12.894 | (3) |
| UBS | Crédito de tesorería | 4.493.782 | 10.082 | 2009 |
| Bancolombia Miami Agency | Crédito de tesorería | 1.361.111 | 3.054 | (4) |
| Citicapital | Crédito rotatorio | 15.233.856 | 34.179 | 2009 |
| TOTAL | | 411.835.855 | 923.991 | |

Las tasas de interés para las obligaciones financieras de las empresas asociadas en Estados Unidos, oscilan entre Libor + 1.375% y Libor + 2.82%.

(1) La tasa de interés se calcula con base en la Libor (3 meses) más un margen que oscila entre 0,75% y 1,625%, dependiendo del cálculo consolidado de Cementos Argos S.A. de deuda neta /EBITDA.

(2) Cuotas semestrales de US\$64.166.166,67 desde junio de 2009 a diciembre de 2011.

- (3) Cuota de US\$1.131.104 en 2009, de US\$1.196.335 en 2010, de USD\$1.265.329 en 2011, de USD\$1.338.301 en 2012 y US\$816.037 en 2013.
(4) Cuotas de US\$ 388.889 de 2009 a 2011 y cuota de US\$ 194.444 en 2012.

2007

| Entidad | Concepto | Monto en dólares | Monto en pesos | Vencimiento |
|-------------------------------------|----------------------|--------------------|----------------|-------------|
| Citibank (Agente administrador) (1) | Crédito sindicado | 385.000.000 | 775.683 | (2) |
| Bancolombia Miami Agency | Crédito de tesorería | 4.341.552 | 8.747 | 2008 |
| Bancolombia Miami Agency | Crédito de tesorería | 5.750.000 | 11.585 | (3) |
| Citicapital | Crédito rotatorio | 13.020.001 | 26.232 | 2008 |
| Otras entidades | Crédito de tesorería | 9.565 | 19.271 | 2011 |
| | Leasing | 718.260 | 1.447 | 2008 |
| TOTAL | | 408.839.378 | 842.965 | |

Para las obligaciones financieras, bonos, papeles comerciales y cuentas por pagar se causaron intereses por \$243.819 (2007 - \$197.149)

El crédito Sindicado Citibank N.A (agente administrativo) y el crédito a largo plazo del Citibank PLC (agente administrativo) respaldado por EKF Dinamarca, estipulan entre otros los siguientes compromisos al 31 de diciembre de 2008 sobre los balances consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA menor de 4.0 veces hasta junio de 2010.
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1.5

Al cierre de 2008 se tenían vigentes las siguientes operaciones forwards sobre divisas (dólares):

| Entidad | Valor (US\$) | Vencimiento | Tasa Strike | Tipo |
|-------------------|--------------|-------------|-------------|----------------------------|
| BBVA | 280.000 | 18-Mar-09 | 2.175,43 | Forward de compra |
| BBVA | 280.000 | 18-Jun-09 | 2.203,67 | Forward de compra |
| BBVA | 15.833.333 | 18-Jun-09 | 2.232,24 | Forward de compra |
| BBVA | 15.000.000 | 22-Ene-09 | 2.335,69 | Forward de compra |
| Citibank | 1.000.000 | 22-Ene-09 | 2.335,35 | Forward de compra |
| Citibank | 4.000.000 | 22-Ene-09 | 2.346,15 | Forward de compra |
| Bancolombia | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.383,73 | Forward de compra |
| Banco de Bogota | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.377,91 | Forward de compra |
| Banco de Bogota | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.381,59 | Forward de compra |
| Citibank | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.389,26 | Forward de compra |
| Citibank | 5.000.000 | 16-Mar-09 | 2.381,92 | Forward de compra |
| Citibank | 10.000.000 | 16-Mar-09 | 2.326,00 | Forward de compra Enhanced |
| Citibank | 10.000.000 | 16-Mar-09 | 2.330,00 | Forward de compra Enhanced |
| Citibank | 10.000.000 | 16-Mar-09 | 2.329,00 | Forward de compra Enhanced |
| Daviyenda | 9.855.825 | 18-May-09 | 2.430,12 | Forward de compra |
| Daviyenda | 7.000.000 | 20-May-09 | 2.445,01 | Forward de compra |
| Bancolombia | 5.000.000 | 22-Ene-09 | 2.377,65 | Forward de venta |
| Bancolombia * | 10.000.000 | 30-Dic-08 | 2.344,51 | Forward de compra |
| Banco de Bogotá * | 5.000.000 | 30-Dic-08 | 2.342,35 | Forward de compra |
| Citibank * | 10.000.000 | 30-Dic-08 | 2.335,00 | Forward de compra |
| Citibank | 125.554 | 20-May-09 | 2.400,93 | Forward de compra |

* Estos forwards se vencieron en diciembre 30 de 2008, pero se liquidaron en enero 2009.

El cupo de crédito con Bancolombia se encuentra garantizado con inversiones permanentes por \$148.403 (2007 - \$ 300.000), como se menciona en la nota 8.

NOTA 12 - BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre:

Títulos a la orden negociables en el mercado secundario:

| Plazo | Valores emitidos | Tasa efectiva | Forma de pago |
|---------|------------------|---------------|------------------|
| 7 años | \$80.000 | IPC+2,40% | Semestre vencido |
| 10 años | \$80.000 | IPC+2,88% | Semestre vencido |
| 12 años | \$290.000 | IPC+3,17% | Semestre vencido |
| 12 años | \$150.000 | IPC+5,25% | Semestre vencido |
| | \$600.000 | | |

La emisión es calificada AAA con un Outlook negativo por parte de la firma calificador Duff & Phelps.

A continuación el detalle de las operaciones swap vigentes al 31 de diciembre con los bonos como subyacente:

| Entidad | Valor (US\$) | Vencimiento | Tasa de interés | Tipo | Subyacente |
|-------------|--------------|-------------|------------------|---------|-------------|
| Citibank | 57.557.709 | 23-Nov-17 | Libor 6m – 0,75% | CC SWAP | Bonos pesos |
| Citibank | 32.649.840 | 23-Nov-17 | Libor 6m + 0,71% | CC SWAP | Bonos pesos |
| Bancolombia | 20.000.000 | 23-Nov-17 | Libor 6m – 0,6% | CC SWAP | Bonos pesos |

Adicionalmente, se hicieron dos liquidaciones (Unwind) de varios SWAPS, dando como resultado a favor US\$21.688.400. Estos Unwinds se hicieron para pasar deuda de dólares a pesos con el fin de disminuir la exposición a la tasa de cambio.

El valor de colocación del último tramo de los bonos fue por \$132.211, lo cual generó un descuento en colocación de bonos por \$17.788, que se está amortizando en línea recta a 12 años. A diciembre 31 de 2008 presenta el siguiente saldo:

| | |
|--|-----------|
| Total bonos en circulación | \$600.000 |
| Valor de descuento | \$17.788 |
| Amortización | (3.010) |
| Saldo por amortizar a diciembre 31 de 2008 | (14.778) |
| | \$585.222 |

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2008 hasta por \$300.000 en circulación, títulos a la orden negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

| Plazo | Valores emitidos | Tasa de interés | Forma de pago |
|----------|------------------|-----------------|-----------------|
| 364 días | \$150.000 | 11.79% EA | Período vencido |
| 364 días | \$80.000 | 11.08% EA | Período vencido |
| 364 días | \$70.000 | 11.08% EA | Período vencido |
| | \$300.000 | | |

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% para la financiación de capital de trabajo. La emisión obtuvo la máxima calificación de corto plazo DP1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Duff & Phelps de Colombia S.A.

Durante 2008 se causaron intereses por \$32,954 sobre los papeles comerciales y \$49.311 sobre los bonos Argos.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo bonos Argos, papeles comerciales y créditos es el siguiente:

Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 10.78% EA
Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 4.31% EA

NOTA 13 - PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|------------------------------------|-----------|-----------|
| Costos y gastos por pagar | 223.145 | 203.974 |
| Proveedores nacionales (1) | 314.381 | 86.661 |
| Proveedores del exterior (2) | 116.661 | 29.639 |
| Dividendos por pagar | 42.320 | 36.742 |
| Cuentas corrientes comerciales (3) | 21.482 | 59.784 |
| Cuentas por pagar a contratistas | 9.573 | 7.924 |
| Acreedores varios (4) | 287.976 | 279.398 |
| Retenciones por pagar | 36.482 | 33.286 |
| Otras cuentas por pagar (5) | 21.256 | 5.165 |
| | 1.073.276 | 742.573 |
| Menos | (224.584) | (243.972) |
| | 848.692 | 498.601 |

(1) El incremento se debe principalmente a la compra de un derecho de disponibilidad de compra de materia prima con Acerías Paz del Río, del cual quedó pendiente de pago \$95.778.

(2) Se incrementa principalmente por compras para nuevos proyectos a F.L.Smith e International Materials Corp.

(3) Cuentas con vinculados por \$17.657 (2007 - \$57.000).

(4) Corresponde a cuenta por pagar a Cementos Andino S.A. y Concrecem S.A. por compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:

Saldo a diciembre 31 de 2008: US\$114.400.000

Vencimiento: Agosto de 2016

Tasa: 5% EA pagadero TV

Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2008 y 2007, se causaron intereses por US\$4.384.532 y US\$6.422.660 respectivamente. En 2008 se abonó a capital US\$14.300.000 (2007 - US\$14.300.000). Sobre este crédito como subyacente se hizo una operación swap bajo las siguientes condiciones:

| Entidad | Valor (COP\$) | Vencimiento | Tasa Interés | Tipo | Subyacente |
|---|---------------|-------------|----------------|---------|-------------|
| Bancolombia | 218.492 | 8-Ago-16 | IPC + 5.35% TV | CC SWAP | CxP dólares |
| (5) Incluye \$2.145 con compañías vinculadas. | | | | | |

NOTA 14 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|----------------------------------|----------------|----------------|
| Impuesto sobre la renta | 180.599 | 54.276 |
| Impuesto sobre las ventas | 54.314 | 55.490 |
| Impuesto de industria y comercio | (13.163) | 8.477 |
| Impuestos a la propiedad raíz | 4.750 | 979 |
| Otros | 608 | - |
| | 227.108 | 119.222 |

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía y sus subordinadas en Colombia estipulan que:

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007, con la Ley 1111 de 2006, se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el 2007 la tasa de tributación era el 34%.
- La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- A partir de 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales, generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente. Las pérdidas fiscales ocasionadas, a partir de 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada.
- Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 solo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente al 31 de diciembre de 2008 y 2007.
- A partir de 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores, una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

Los excesos de la renta presuntiva sobre la renta ordinaria acumulados a 2008 y 2007 correspondientes a Cementos Argos S.A., y sus subordinadas, ascendían a \$171.931 (2007 - \$172.728) y las pérdidas fiscales ascendían a \$79.654 (2007 - \$8.179).

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre la renta por los años terminados el 31 de diciembre de:

| | 2008 | 2007 |
|---|---------------|---------------|
| Renta gravable por compañías nacionales | 143.495 | 283.176 |
| | 33% | 34% |
| | 47.353 | 96.280 |
| Impuesto de renta diferido crédito | (12.482) | - |
| Provisión impuesto de renta compañías nacionales | 34.871 | 96.280 |
| Impuesto sobre la renta por compañías del exterior | (20.853) | (28.208) |
| Total provisión para impuesto sobre la renta | 14.018 | 68.072 |

Las declaraciones de renta de los años 2005, 2006, 2007 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2007 y 2008, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

Los directivos de la Compañía y sus asesores legales consideran que las provisiones contabilizadas son suficientes para atender cualquier pasivo adicional que se pueda establecer con respecto a tales años.

IMPUESTO AL PATRIMONIO

Con la Ley 1111 de 2006, se estableció el impuesto al patrimonio para los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta, con patrimonio líquido igual o superior a \$3.000. La tarifa aplicada para cada uno de los años es de 1.2% y su registro puede realizarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. Este impuesto se causa el 1 de enero de cada uno de los años gravables.

El impuesto al patrimonio se declara en cada ejercicio y su pago se realiza en 2 cuotas iguales dentro de los plazos que reglamente el Gobierno Nacional. Este impuesto fue registrado contra la cuenta revalorización del patrimonio por \$19.870

NOTA 15 – PASIVOS DIFERIDOS

| | 2008 | 2007 |
|-------------------------------|----------------|----------------|
| Impuestos diferidos (1) | 149.885 | 237.564 |
| Corrección monetaria diferida | 13.724 | 24.401 |
| | 163.609 | 261.965 |

(1) Corresponde a impuestos por depreciación diferida.

NOTA 16 - OBLIGACIONES LABORALES

| | 2008 | 2007 |
|-----------------------------|----------------|----------------|
| Pensiones por pagar | 216.176 | 199.819 |
| Cesantías consolidadas | 7.473 | 6.071 |
| Vacaciones consolidadas | 8.325 | 10.436 |
| Prestaciones extralegales | 11.333 | 13.037 |
| Salarios por pagar | 1.712 | 2.530 |
| Otras | 1.278 | 850 |
| | 246.297 | 232.743 |
| Menos - Parte a largo plazo | 216.176 | 199.819 |
| | 30.121 | 32.924 |

El cálculo de la reserva actuarial se realizó con las siguientes bases técnicas:

1. Tabla de mortalidad: tabla colombiana de mortalidad rentistas experiencia ISS 1980/89 tanto para hombres como mujeres (Resolución 0585 de 1994 de la Superintendencia Bancaria).
2. Ajuste pensional y salarial: la formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 5.15% para el 2008 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).
3. Interés técnico: 4.8% real anual.
4. Reservas: Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (artículo 112 del Estatuto Tributario).

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo, es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año, utilizando para ello la tasa promedio de inflación resultante de sumar tres veces la inflación del año 2002, dos veces la inflación del año 2001 y una vez la inflación de 2000, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".

Los principales factores utilizados en los cálculos actuariales de los años terminados el 31 de diciembre fueron los siguientes:

| | 2008 | 2007 |
|--------------------------------|-------|-------|
| Número de personas | 1.770 | 1.848 |
| Tasa de interés | 4,80% | 4,80% |
| Incremento futuro de pensiones | 5,15% | 4,77% |

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron:

| | 2008 | 2007 |
|-------------------------|--------|--------|
| Pensiones de jubilación | 40.752 | 27.353 |

El porcentaje amortizado para pensiones, acumulado al 31 de diciembre de 2008 es del 100% (2007 – 96.48%) y para títulos pensionales es el 100%.

El siguiente es el detalle de empleados de la Compañía y sus subordinadas, de los gastos del personal de dirección y gastos de otros empleados:

| | Número de empleados de dirección | Gastos de personal de dirección | Otros empleados | Gastos de otros empleados |
|-------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|-----------------|---------------------------|
| American Cement Terminals LLC | - | - | - | - |
| Argos USA Corporation | 4 | 3.233 | 8 | 1.176 |
| Áridos de Antioquia S.A. | - | - | - | - |

| | Número de empleados de dirección | Gastos de personal de dirección | Otros empleados | Gastos de otros empleados |
|---|----------------------------------|---------------------------------|-----------------|---------------------------|
| Asesorías y Servicios Ltda. | - | - | 5 | 162 |
| Belsford Ltd. | - | - | - | - |
| C.I. Carbones del Caribe S.A. | 6 | 813 | 166 | 4.621 |
| C.I. del Mar Caribe BVI Inc. | - | - | - | - |
| C.I. del Mar Caribe S.A. | - | - | - | - |
| C.T. & Cia. Ltda. | - | - | - | - |
| Canteras de Colombia S.A. | - | - | 19 | 489 |
| Canteras del Norte Ltda. | - | - | - | - |
| Carbones Nechi S.A. | 6 | 238 | 543 | 10.265 |
| Caribe Trading Corporation | - | - | - | - |
| Cement and Mining Engineering Inc. | - | - | - | - |
| Cementos Argos S.A. | 206 | 34.475 | 2.880 | 133.619 |
| Central Aggregates | - | - | - | - |
| Cimenterie Nationale S.E.M. | 6 | 270 | 199 | 1.571 |
| Climsford Investments Ltd. | - | - | - | - |
| Colcaribe Holdings S.A. | - | - | - | - |
| Concretos Argos S.A. | 12 | 1.516 | 821 | 24.955 |
| Consort Livestock Inc. | - | - | - | - |
| Comercial Arvenco C.A. | - | - | - | - |
| Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira | - | - | - | - |
| Dorset Shipping Co. Ltd. | - | - | - | - |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | - | - | 58 | 1.517 |
| Fortecol Investments Ltd. | - | - | - | - |
| Ganadería Río Grande S.A. | 3 | 121 | 61 | 818 |
| Godiva Investments Ltd. | - | - | - | - |
| Gulf Coast Cement LLC | - | - | - | - |
| Haití Cement Holding S.A. | - | - | - | - |
| International Cement Company S.A. | - | - | - | - |
| Logística de Transporte S.A. | 4 | 632 | 135 | 4.819 |
| Marítima de Graneles S.A. | - | - | - | - |
| Panamá Cement Holding S.A. | 3 | 772 | 520 | 12.444 |
| Piazza Acquisition Corp. | - | - | - | - |
| Point Corporation | - | - | - | - |
| Port Royal Cement Company LLC | - | - | - | - |
| Profesionales a su Servicio Ltda. | - | - | - | - |
| Reforestadora del Caribe S.A. | 1 | 174 | 7 | 283 |
| RMCC Group Inc. | - | - | - | - |
| Savannah Cement Company LLC | - | - | 6 | 565 |
| Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. | - | - | - | - |
| Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. | 1 | 94 | 60 | 1.194 |
| Somerset Shipping Co. Ltd. | - | - | - | - |
| South Caribbean Trading & Shipping S.A. | - | - | - | - |
| South Central Cement Ltd. | - | - | 12 | 622 |
| Southern Equipment Company Inc. | 4 | 3.379 | 1.070 | 71.389 |
| Southern Star Concrete Inc | 5 | 1.970 | 927 | 95.805 |
| Transatlantic Cement Carriers Inc. | - | - | - | - |
| Trans Atlantic Shipmanagement Ltd. | - | - | - | - |
| Urbanizadora Villa Santos Ltda. | 1 | 229 | 26 | 1.006 |
| Valle Cement Investments Ltd. | - | - | - | - |
| Venezuela Ports Company S.A. | - | - | - | - |
| Winterset Shipping Co. Ltd. | - | - | - | - |
| Zona Franca Argos S.A. | 14 | 1.943 | 329 | 11.578 |

NOTA 17 – OTROS PASIVOS

A 31 de diciembre comprendían:

| | 2008 | 2007 |
|-----------------------------------|--------|--------|
| Pasivos estimados y provisiones | | |
| Para costos y gastos (1) | 90.066 | 62.172 |
| Para obligaciones laborales | 11.416 | 2.772 |
| Para obligaciones fiscales | 26.026 | 25.366 |
| Para mantenimiento y reparaciones | 643 | - |

| | | |
|--|----------------|----------------|
| Para contingencias (2) | 24.087 | 21.423 |
| Provisiones diversas (3) | 40.177 | 3.335 |
| Diferidos | | |
| Ingresos recibidos por anticipado | 4.199 | 16.126 |
| Utilidad diferida en ventas a plazos | 3.458 | - |
| Otros pasivos | | |
| Anticipos y avances recibidos (4) | 67.283 | 62.542 |
| Depósitos recibidos | 35 | 18 |
| Ingresos recibidos para terceros | (1.880) | 8.513 |
| Retenciones a terceros sobre contratos | 450 | 420 |
| | 265.960 | 202.687 |

- (1) Corresponde a provisiones por bienes y/o servicios recibidos por la Compañía y no facturados por los proveedores \$74.606 (2007 - \$45.722).
(2) Comprenden provisiones para contingencias, laborales \$14.637 (2007 - \$16.157), civiles \$3.815 (2007 - \$3.815), administrativas \$2.718 (2007 - \$545) y otras \$1.098.
(3) Corresponde principalmente a la oferta mercantil de escoria del alto horno con Acerías Paz del Río por \$16.826. Igualmente, incluye provisiones para protección de inversiones en sociedades con patrimonio negativo por \$10.311.
(4) Corresponde principalmente a anticipos de clientes por \$61.505 (2007 - \$58.958).

NOTA 18- PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 de acciones de valor nominal en pesos colombianos de \$6 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.571.295, por lo tanto, al 31 de diciembre de 2008 y 2007 las acciones en circulación son 1.151.672.310 acciones.

| | 2008 | 2007 |
|--|-------|-------|
| Capital | | |
| Autorizado – 1.500.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal \$6 | 9.000 | 9.000 |
| Suscrito y pagado – 1.215.243.605 acciones ordinarias | 7.291 | 7.291 |

RESERVA LEGAL

Las compañías nacionales están obligadas a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido. La reserva no es distributable antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

RESERVA PARA FUTUROS ENSANCHES E INVERSIONES

En el 2008, la Asamblea General de Accionistas liberó de la reserva de disposiciones fiscales la suma de \$32.423 para trasladarla a la reserva para futuros ensanches e inversiones.

RESERVA PARA READQUISICIÓN DE ACCIONES

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distributable a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

| | 2008 | 2007 |
|--|-----------|-----------|
| Reserva para readquisición de acciones | 113.797 | 405.736 |
| Menos- acciones propias readquiridas | (113.797) | (113.797) |
| | - | 291.939 |

OTRAS RESERVAS

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 1536 de 2007, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo debito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, de acuerdo con el parágrafo del artículo 25 de la Ley 1111, que modificó el artículo 292 del Estatuto Tributario, la Compañía podrá por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, registrar el impuesto al patrimonio contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio.

NOTA 19 – VALORIZACIONES Y SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS

Las valorizaciones y el superávit por valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|--|------------------|------------------|
| De inversiones permanentes | 2.706.115 | 3.637.334 |
| <u>De propiedades, planta y equipo y otros activos</u> | <u>1.391.775</u> | <u>1.358.193</u> |
| Valorizaciones | 4.097.890 | 4.995.527 |
| <u>Traslado interés minoritario</u> | <u>197.090</u> | <u>7.767</u> |
| Superávit por valorizaciones | 4.294.980 | 5.003.294 |

Durante 2008 y 2007 se llevó a cabo inventario físico de las propiedades, planta y equipo por parte de la firma independiente, Activos e Inventarios Ltda. Adicionalmente, realizó el avalúo de estos Rodrigo Echeverry y Asociados. La metodología utilizada para determinar los valores comerciales se basó en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento y usados, sobre capacidades instaladas y productivas tasadas en dólares y medidas por la capacidad de producción en toneladas de clinker y según proceso, ya sea seco o húmedo.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha, de acuerdo con los lineamientos establecidos en el artículo 64 del Decreto 2649 de Noviembre de 1993 y complementada en la normatividad existente en el escenario Internacional (NIIF, USGAAP).

Para el grupo de inmuebles se actualizó el avalúo de acuerdo con los criterios de cada una de las lonjas del país donde estuviesen ubicados los predios.

NOTA 20 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|---|--------------------|--------------------|
| Bienes y valores entregados en garantía (1) | 419.024 | 1.055.253 |
| Promesas de compra | 6.910 | 20.041 |
| Bienes totalmente depreciados (2) | 295.232 | 575.674 |
| Capitalización de revalorización del patrimonio | 55.391 | 55.391 |
| Deudoras fiscales (3) | 5.395.016 | 4.996.728 |
| Litigios demandas | 142.015 | 132.399 |
| Créditos a favor no utilizados (4) | 261.340 | 1.635.921 |
| Otras cuentas deudoras de control | 5.657 | 304.598 |
| <u>Otras</u> | <u>23.037</u> | <u>24.471</u> |
| | 6.603.622 | 8.800.476 |
| Responsabilidades contingentes | | |
| Bienes y valores recibidos | 30.253 | 10.797 |
| Otras responsabilidades contingentes | 937.077 | 784.129 |
| Cuentas en participación | - | 6.475 |
| <u>Otras (5)</u> | <u>34.451</u> | <u>146.697</u> |
| | 1.001.781 | 948.098 |
| Cuentas de orden acreedoras | | |
| Acreedoras fiscales (6) | (4.472.041) | (4.489.418) |
| <u>Acreedoras de control</u> | <u>26.657</u> | <u>29.326</u> |
| | (4.445.384) | (4.460.092) |
| | 3.160.019 | 5.288.482 |

- (1) Disminuye principalmente por el retiro de acciones de Suramericana de Inversiones S.A. en Cementos Argos S.A. por \$163.627.
- (2) Disminuye por el retiro de activos fijos totalmente depreciados entregados como aporte de capital a Zona Franca Argos S.A. por Cementos Argos S.A.
- (3) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables de los activos, siendo la mayor diferencia las valorizaciones de activos e inversiones por \$4.544.522 en Cementos Argos S.A.
- (4) Corresponde a cupos de crédito disponibles en bancos, la disminución se debe a que se incluyeron únicamente créditos comprometidos.
- (5) Corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos USA Corporation por US\$385.000.000 donde Cementos Argos S.A. figura como codeudor.
- (6) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables en Cementos Argos S.A. de patrimonio \$ 4.656.724 y otros rubros \$184.683.

NOTA 21 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|--|----------------|----------------|
| Gastos del personal | 92.412 | 98.038 |
| Servicios (1) | 30.918 | 26.880 |
| Amortizaciones de cargos diferidos | 37.356 | 38.310 |
| Honorarios | 26.256 | 24.772 |
| Contribuciones y afiliaciones | 2.931 | 2.699 |
| Gastos de viaje | 7.387 | 7.979 |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo | 23.985 | 26.846 |
| Mantenimiento y reparaciones (2) | 10.493 | 6.201 |
| Impuestos | 8.506 | 11.978 |
| Arrendamientos (3) | 9.335 | 8.884 |
| Seguros | 26.225 | 26.350 |
| Provisiones | (507) | 7.726 |
| Gastos legales | 5.280 | 5.050 |
| Adecuación e instalación | 219 | 731 |
| Gastos de representación y relaciones públicas | 600 | 773 |
| Casino y restaurante | 1.199 | 1.051 |
| Útiles y papelería | 506 | 1.273 |
| Transportes | 446 | 356 |
| <u>Diversos</u> | <u>5.416</u> | <u>9.391</u> |
| | 288.963 | 305.288 |

- (1) El incremento obedece a los servicios de outsourcing tales como archivo y administración de documentos (Setecsa), administración nomina (Human Capital) y de tecnología (Hewlett Packard, Microsoft).
 (2) El incremento está representado principalmente en los contratos de mantenimiento de tecnología de Información.
 (3) Corresponde a arrendamiento financiero.

NOTA 22 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|--|----------------|----------------|
| Gastos del personal | 45.451 | 67.445 |
| Servicios | 33.123 | 35.430 |
| Amortizaciones de cargos diferidos | 8.291 | 6.056 |
| Mantenimiento y reparaciones | 4.139 | 13.792 |
| Impuestos | 16.034 | 18.509 |
| Arrendamientos | 6.651 | 10.553 |
| Gastos de viaje | 3.467 | 3.932 |
| Honorarios | 2.170 | 1.761 |
| Seguros | 1.050 | 1.909 |
| Depreciaciones de propiedades, planta y equipo | 6.165 | 16.834 |
| Contribuciones y afiliaciones | 793 | 739 |
| Gastos legales | 317 | - |
| Adecuaciones e instalaciones | 9 | - |
| Comisiones | 1.597 | - |
| Envases y empaques | 4.306 | 3.965 |
| Combustibles y lubricantes | 3.373 | 2.454 |
| Útiles y papelería | 186 | 1.568 |
| Gastos de relaciones públicas | 362 | 267 |
| Provisiones | 5.079 | 1.429 |
| Traslados a costo directo | - | (18.151) |
| <u>Diversos</u> | <u>8.292</u> | <u>1.381</u> |
| | 150.855 | 169.873 |

NOTA 23 – DIFERENCIA EN CAMBIO

| | 2008 | 2007 |
|---------------------------|------------------|----------------|
| Utilidad en cambio | 148.235 | 86.950 |
| <u>Pérdida en cambio</u> | <u>(354.755)</u> | <u>(8.910)</u> |
| Diferencia en cambio neta | (206.520) | 78.040 |

A partir de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones en compañías controladas en el exterior, que para el presente año fue de \$163.597, se registra en cuentas patrimoniales, creando un desbalance en el estado de resultados, que sí debe reconocer la diferencia en cambio de las obligaciones financieras contraídas para la adquisición de estas inversiones.

NOTA 24 - OTROS INGRESOS

Los otros ingresos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|---|----------------|----------------|
| Recuperaciones (1) | 83.970 | 24.125 |
| Utilidad en venta de inversiones permanentes (2) | 226.263 | 118.727 |
| Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo (3) | 131.981 | 41.644 |
| Utilidad en venta de otros bienes | - | 31 |
| Otras ventas | 12.109 | 9.284 |
| Servicios | 2.982 | 4.418 |
| Honorarios | 4.730 | 6.189 |
| Arrendamientos | 4.019 | 3.507 |
| Ingresos de ejercicios anteriores | 3.112 | 9.241 |
| Aprovechamientos | 2.452 | 3.824 |
| Subvenciones | 2.248 | 947 |
| Indemnizaciones | 2.302 | 945 |
| Reclamos | 2.037 | - |
| Otros (4) | 13.670 | 818 |
| | 491.875 | 223.700 |

- (1) Comprende recuperación de provisiones de inversiones por \$3.018, recuperación por recálculo en la amortización de licencias mineras en \$18.653 y recuperación de costos y gastos \$38.926.
- (2) Corresponde a utilidad por venta de derechos fiduciarios por \$109.599, utilidad en venta de acciones de Reforestadora El Guásimo \$36.705 y en venta de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. \$79.784.
- (3) Utilidad generada principalmente en aporte de activos a Zona Franca Argos S.A. por \$19.644, en venta de terrenos por \$79.730, utilidades en C.I. Carbones del Caribe por venta de activos \$2.490, en Logitrans S.A. \$3.875, en Southern Equipment \$2.483 y en Concretos Argos S.A. \$1.100.

NOTA 25 - OTROS GASTOS

Los otros gastos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2008 | 2007 |
|---|----------------|----------------|
| Costos y gastos de ejercicios anteriores | 23.986 | 24.122 |
| Multas sanciones, demandas y litigios | 8.162 | 6.434 |
| Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo | 793 | 33.966 |
| Retiro de propiedades, planta y equipo | 3.164 | 12.552 |
| Impuestos asumidos (1) | 18.762 | 5.055 |
| Impuesto a las ventas por operaciones excluidas | - | 1.537 |
| Donaciones y contribuciones | 6.086 | 7.070 |
| Costos de otras ventas | 5.524 | 13.619 |
| Costo de venta de materiales y repuestos | 18.461 | 2.705 |
| Pensiones de jubilación y títulos pensionales | 40.752 | 27.353 |
| Indemnizaciones | 8.602 | 640 |
| Provisión para inversiones permanentes (2) | 58.792 | 44.672 |
| Pérdida en venta de inversiones | 5.790 | - |
| Pérdida en venta y retiro de otros activos | 1.336 | - |
| Pérdidas por siniestros | 2.205 | - |
| Costas y procesos judiciales | 505 | - |
| Provisión para protección de deudores | 2.220 | 2.942 |
| Transportes y acarreos | - | 1.735 |
| Gastos de asociadas | 466 | 3.289 |
| Demandas Laborales | 3.522 | 2.619 |
| Amortización de cargos diferidos | 520 | 5.359 |
| Otras amortizaciones (3) | 9.006 | 10.461 |
| Bonificación operadores mina el Hatillo | 15.768 | - |
| Otros | 2.308 | 31.976 |
| | 236.730 | 238.106 |

- (1) Impuestos generados en Colombia por Point Corp. en la venta de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. \$12.000.
- (2) Comprende provisión para protección de derechos fiduciarios por \$21.138.
- (3) Amortización del crédito mercantil de Carbones Nechí S.A. y CI Carbones del Caribe S.A.

NOTA 26 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2008 - 2007 y de los ingresos y gastos de la Matriz por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas, con accionistas que poseen más del 10% del capital de la Matriz, con directores y con representantes legales y administradores de la Compañía:

2008

| | ACCIONISTAS | DIRECTORES | REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES |
|-----------------------------|--------------|------------|--|
| Al final del año | | | |
| Activos | | | |
| <u>Cuentas por cobrar</u> | <u>7.476</u> | - | <u>4.591</u> |
| Total de los activos | 7.476 | - | 4.591 |
| Egresos | | | |
| Arrendamientos | 438 | - | - |
| Salarios | - | - | 5.995 |
| <u>Intereses</u> | <u>1.411</u> | - | - |
| | 1.850 | - | 5.995 |

A directores y representantes legales corresponden cuentas por cobrar por \$4.591 para libre inversión, con tasas de interés de mercado, a un año prorrogable a voluntad de las partes.

Las operaciones con vinculados corresponden a:

| COMPAÑÍAS | CUENTAS POR COBRAR DIC-08 | CONCEPTO | CUENTAS POR PAGAR DIC-08 | CONCEPTO |
|---|------------------------------|---|-----------------------------|--|
| Inversiones Argos S.A. | 7.476 | Honorarios por back office | 3.611 | \$2.624 venta de activos, \$846 arrendamientos, \$141 por cruce cuentas con Fundicom |
| Merilectrica S.A. & Cia. S.C.A. E.S.P. | 863 | Venta materia prima | | |
| Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A. | 38.367 | Préstamo \$37.602; venta de materiales \$180; arrendamiento \$584 | 157 | Venta de estibas y servicios |
| Corporación de Cemento Andino C.A. | 14.746 | Alquiler de equipos y préstamos | 2.275 | Venta de materiales |
| Promosur S.A. | 541 | Venta de materiales | | |
| Transmarítima del Caribe Ltda. en liquidación. | 280 | Préstamo | | |
| Cementos Colón S.A. | 1.795 | Préstamo | | |
| Tempo Ltda. | | | 367 | Venta de materiales |
| Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. | | | 1.196 | Venta acciones de CI del Mar Caribe \$1.005 y otras ventas \$190 |
| en liquidación | | | | |
| Cementos de Caldas S.A. | | | 6.434 | Arrendamientos |
| Andino Trading Corporation | | | 1.125 | Préstamo |
| Surandina de Puertos C.A. | | | 1.346 | Préstamo |
| Colcaribe Investments | | | 651 | Préstamo |
| Inversiones Castro Jaramillo Ltda. en liquidación | | | 75 | Adquisición de 40 cuotas de Transportadora Sucre |
| Carbones del San Jorge Ltda. en liquidación | | | 35 | Venta de acciones |
| Dicente Ltda. en liquidación | | | 328 | Venta acciones de Áridos y Cemas \$8, servicios \$319 |
| Transportadora Sucre Ltda. | | | 57 | Venta de acciones de Asoservicios |
| Total | 64.068 | | 17.657 | |

2007

| | ACCIONISTAS | DIRECTORES | REPRESENTANTES LEGALES Y ADMINISTRADORES |
|-----------------------------|--------------|------------|--|
| Al final del año | | | |
| Activos | | | |
| <u>Cuentas por cobrar</u> | <u>4.769</u> | - | <u>25</u> |
| Total de los activos | 4.769 | - | 25 |
| Egresos | | | |
| Compras | 1.499 | - | - |
| Salarios | - | - | 6.923 |
| <u>Honorarios</u> | <u>2.272</u> | - | - |
| | 3.771 | - | 6.923 |

Las operaciones con vinculados corresponden a:

| COMPAÑÍAS | CUENTAS POR COBRAR DIC-07 | CONCEPTO | CUENTAS POR PAGAR DIC-07 | CONCEPTO |
|---|---------------------------|---------------------------------------|--------------------------|---|
| Inversiones Argos S.A. | 4.769 | Honorarios por back office | 18.416 | \$2.624 venta de activos, \$816 arrendamientos, \$14.282 préstamos, \$595 contrato mandato, \$99 ajustes nómina |
| Corporación de Cemento Andino C.A. | 3.868 | Alquiler de equipos y préstamos | 2.811 | Venta de materiales |
| Distribuidora de Cementos Ltda. en liquidación | 2.494 | Saldo contrato mandato; cesión saldos | 225 | Préstamo |
| Carbones del San Jorge Ltda. en liquidación | 188 | | | |
| Promosur S.A. | 625 | Venta de materiales | 72 | Servicios |
| Carbones del Caribe Ltda. | 2.999 | | | |
| Zona Franca Argos S.A. | 98.686 | Préstamo | | |
| Transmarítima del Caribe Ltda. en liquidación | 280 | Préstamo | | |
| Climsford Investments Limited | 20.116 | Préstamo | 25.972 | Préstamo |
| Vigilancia Privada del Litoral Ltda. en liquidación | 79 | | | |
| Godiva Investments Ltd. | | | 37 | Préstamo |
| Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en liquidación | | | 1.226 | Compra de acciones |
| Cementos de Caldas S.A. | | | 7.014 | Compra de acciones |
| Surandina de Puertos C.A. | | | 1.209 | Préstamo |
| Sociedad Portuaria la Inmaculada S.A. | | | 18 | Compra de acciones |
| Total | 134.104 | | 57.000 | |

Las anteriores transacciones fueron realizadas a precios normales del mercado.

Durante los años 2008 y 2007, no se llevaron a cabo operaciones con accionistas, directores y representantes legales de las siguientes características:
Servicios gratuitos o compensados.

- Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.
- Préstamos con tasas de intereses diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 27 – CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

CEMENTOS ARGOS S.A. Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS

El pasado 23 de diciembre de 2008, Cementos Argos S. A. y su filial Valle Cement suscribieron con Companhia Vale Do Rio (Brasil), en adelante (VALE), un acuerdo mediante el cual las dos primeras se comprometen a vender la filial Diamond Coal, sociedad que será propietaria de las Minas de Hatillo y Cerro Largo, la participación que se posee en la sociedad FENOCO S. A., la cual equivale al 8.43% del total de acciones en circulación, y el 100% de las acciones en que se divide el capital de la Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.. Cabe resaltar que para el perfeccionamiento de esta operación, las dos partes están obligadas a cumplir una serie de obligaciones precedentes, sin las cuales no se podrá llevar a feliz término la operación

Durante el año 2008 no hubo:

- Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
- Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal. No obstante cabe anotar que la Superintendencia de Industria y Comercio ha impuesto una sanción por la supuesta realización de prácticas restrictivas del comercio, respecto de la cual ya se han interpuesto los recursos legales pertinentes.
- Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

NOTA 28 - ÍNDICES FINANCIEROS

| | 2008 | 2007 |
|--|---------|---------|
| De liquidez (activo corriente / pasivo corriente) | 0.85 | 1.02 |
| De endeudamiento (pasivos totales / activos totales) | 45.71% | 35.34% |
| Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales) | 0.32 | 0.34 |
| Margen de utilidad (Utilidad neta / ingresos operacionales) | 1.86% | 5.60% |
| De rentabilidad: | | |
| (Utilidad neta / patrimonio) | 1.12% | 2.99% |
| (Utilidad neta / activos totales) | 0.59% | 1.88% |
| EBITDA | 591.942 | 682.967 |
| Margen EBITDA | 15.56% | 18.03% |
| EBITDA sobre patrimonio total | 9.40% | 9.65% |

6.4 INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

6.4.1 INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los señores accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.

He auditado los balances generales de CEMENTOS ARGOS S.A., al 31 de diciembre de 2007 y 2006 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Tales estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Deloitte & Touche, firma de la cual soy miembro, no auditó los estados financieros de algunas de las compañías subordinadas, en las cuales la Compañía a diciembre 31 de 2007 y 2006 tiene incluidas en los estados financieros inversiones que representan el 2% y 7% de los activos, e ingresos netos bajo el método de participación del 4% y 25% de la utilidad respectivamente.

Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes me han sido suministrados y la opinión que aquí expreso, en cuanto se refiere a las cifras de inversiones e ingresos netos de las compañías antes mencionadas, se basa exclusivamente en los informes de los otros auditores de esas compañías.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías y los informes de los otros auditores, me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en los dictámenes de los otros auditores a que se hace referencia en el primer párrafo, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A., al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Como se menciona en la nota 2 a los estados financieros, de conformidad con el Decreto No. 4918 de diciembre de 2007, a partir del 1 de enero de 2007, la Compañía registró la diferencia en cambio originada en el ajuste de sus inversiones de renta variable en subordinadas del exterior por \$85.238 millones como un menor valor de su patrimonio. Al 31 de diciembre de 2006, dicho ajuste por diferencia en cambio se reconocía en el estado de resultados.

Como se menciona en las notas 14 y 16 a los estados financieros, la Compañía de conformidad con lo establecido en la Ley 1111 del 2006 del Gobierno Nacional contabilizó al 31 de diciembre de 2007, el gasto por impuesto al patrimonio por valor de \$19.870 millones, disminuyendo la cuenta Revalorización del Patrimonio. Al 31 de diciembre de 2006 los gastos de impuestos de naturaleza similar se reconocían como gasto en el estado de resultados.

Como se explica en la nota 2 a los estados financieros, de conformidad con el Decreto No. 1536 de mayo de 2007, a partir del 1 de enero de 2007, la Compañía eliminó para propósitos contables el reconocimiento de los ajustes por inflación.

Además, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los Administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el Informe de Gestión de los Administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos; los aportes al Sistema de Seguridad Social Integral se efectuaron en forma correcta y oportuna; se han implementado los mecanismos para la prevención y control de lavado de activos de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa No. 10 de 2005, de la Superintendencia Financiera. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, puso de manifiesto las recomendaciones sobre los controles internos que he comunicado en informes separados dirigidos a la administración.

La reexpresión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2006, es requerida por la Superintendencia Financiera y presentada solamente para propósitos de análisis adicionales y no es requerida como parte de los estados financieros básicos. Dicha información ha sido sujeta a ciertos procedimientos aplicados en la revisión de los estados financieros básicos. A ese respecto no conozco de ninguna

modificación importante que deba ser hecha a esa información para que sea presentada razonablemente, en todos los aspectos materiales, en relación con los estados financieros tomados en conjunto.

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO ARRIETA
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
21 de febrero de 2008

6.4.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 19 de febrero de 2008

A los señores accionistas de Cementos Argos S. A.:

Los suscritos Representante Legal y Gerente de Contabilidad de Cementos Argos S.A., certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2007 y 2006, han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2007 y 2006 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los años terminados en 31 de diciembre de 2007 y 2006 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables compromisos económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2007 y 2006.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T

6.4.3 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | Notas | 2007 | 2006 | Reexpresado 2006 |
|------------------------------------|-------|------------------|------------------|---------------------|
| ACTIVOS | | | | |
| Activos corrientes | | | | |
| Efectivo | | 30.244 | 23.680 | 25.068 |
| Inversiones negociables | 4 | 103.180 | 51.673 | 54.701 |
| Deudores, neto | 5 | 685.485 | 565.742 | 598.894 |
| Inventarios, neto | 6 | 177.448 | 214.497 | 227.067 |
| Gastos pagados por anticipado | | 8.796 | 7.218 | 7.641 |
| TOTAL ACTIVOS CORRIENTES | | 1.005.153 | 862.810 | 913.371 |
| Activos no corrientes | | | | |
| Deudores a largo plazo | 5 | 321.204 | 263.099 | 278.517 |
| Inversiones permanentes | 7 | 2.117.212 | 2.587.687 | 2.739.325 |
| Propiedades, planta y equipo, neto | 8 | 1.096.006 | 813.029 | 860.672 |
| Diferidos e intangibles | 9 | 408.600 | 194.857 | 206.276 |
| Otros activos | | 282 | 215 | 228 |
| Valorizaciones de activos | 10 | 4.808.880 | 4.267.297 | 4.517.361 |
| TOTAL ACTIVOS | | 9.757.337 | 8.988.994 | 9.515.749 |
| PASIVOS Y PATRIMONIO | | | | |
| Pasivos corrientes | | | | |
| Obligaciones financieras | 11 | 387.735 | 366.876 | 388.375 |
| Papeles comerciales | 12 | 250.000 | 250.000 | 264.650 |
| Proveedores y cuentas por pagar | 13 | 388.873 | 434.279 | 459.728 |
| Impuestos, gravámenes y tasas | 14 | 108.515 | 51.258 | 54.262 |
| Obligaciones laborales | 15 | 17.074 | 12.350 | 13.074 |
| Otros pasivos | | 105.002 | 77.765 | 82.322 |
| TOTAL PASIVOS CORRIENTES | | 1.257.199 | 1.192.528 | 1.262.410 |
| Pasivos a largo plazo | | | | |
| Obligaciones financieras | 11 | 293.522 | 223.473 | 236.569 |
| Bonos en circulación | 12 | 583.580 | 450.000 | 476.370 |
| Obligaciones laborales | 15 | 199.703 | 194.057 | 205.429 |
| Proveedores y cuentas por pagar | 13 | 234.111 | 288.133 | 305.018 |
| Diferidos | | 23.278 | 34.652 | 36.683 |
| TOTAL PASIVOS | | 2.591.393 | 2.382.843 | 2.522.478 |
| PATRIMONIO | | | | |
| Ver estado adjunto | 16 | 7.165.944 | 6.606.151 | 6.993.271 |
| TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO | | 9.757.337 | 8.988.994 | 9.515.749 |
| Cuentas de orden | 17 | 4.358.356 | 2.099.590 | 2.222.626 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P.47208-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | Notas | 2007 | 2006 | Reexpresado 2006 |
|---|-------|----------------|----------------|---------------------|
| Ingresos operacionales | 18 | 1.524.415 | 1.139.109 | 1.205.861 |
| Costo de venta | | 1.193.207 | 915.108 | 968.733 |
| Utilidad bruta | | 331.208 | 224.001 | 237.127 |
| Gastos operacionales | | | | |
| Administración | 19 | 125.793 | 107.257 | 113.542 |
| Ventas | 20 | 57.254 | 47.817 | 50.619 |
| Total gastos operacionales | | 183.047 | 155.074 | 164.161 |
| Utilidad operacional | | 148.161 | 68.927 | 72.966 |
| Otros ingresos (egresos) | | | | |
| Ingresos financieros | | 49.362 | 29.774 | 31.519 |
| Gastos financieros | | (143.378) | (95.785) | (101.398) |
| Diferencia en cambio, neto | 21 | 75.433 | 4.511 | 4.775 |
| Participación neta en resultados de compañías subordinadas | 2 | 37.966 | 80.036 | 84.726 |
| Otros ingresos | 22 | 244.579 | 218.599 | 231.409 |
| Otros egresos | 23 | (178.366) | (131.810) | (139.534) |
| Corrección monetaria | 2 | - | 6.102 | 6.460 |
| Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta | | 233.757 | 180.354 | 190.923 |
| Provisión para impuesto sobre la renta | 14 | 28.767 | 40.240 | 42.598 |
| Utilidad neta | | 204.990 | 140.114 | 148.325 |
| Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos) | | 177,99 | 165,90 | 175,62 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P.47208-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | Notas | 2007 | 2006 | Reexpresado 2006 |
|---|-----------|------------------|------------------|------------------|
| Capital suscrito y pagado | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 7.291 | 7.291 | 7.291 |
| Movimiento del año | | | | |
| Saldo al final del año | | 7.291 | 7.291 | 7.291 |
| Prima en colocación de acciones | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 210.819 | 210.819 | 210.819 |
| Movimiento del año | | | | |
| Saldo al final del año | | 210.819 | 210.819 | 210.819 |
| Acciones propias readquiridas | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | (113.797) | (113.797) | (113.797) |
| Movimiento del año | | | | |
| Saldo al final del año | | (113.797) | (113.797) | (113.797) |
| Utilidades retenidas apropiadas | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 765.070 | 651.203 | 651.203 |
| Apropiaciones aprobadas por la Asamblea | | 140.114 | 224.544 | 224.544 |
| Disminución de reservas (donaciones) | | | (115) | (115) |
| Dividendos pagados en efectivo | | (117.470) | (110.562) | (110.562) |
| Saldo al final del año | | 787.714 | 765.070 | 765.070 |
| Utilidades retenidas no apropiadas | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 140.114 | 224.544 | 224.544 |
| Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas | | (140.114) | (224.544) | (224.544) |
| Utilidad neta del año (ver estado adjunto) | | 204.990 | 140.114 | 140.114 |
| Saldo al final del año | | 204.990 | 140.114 | 140.114 |
| Revalorización del patrimonio | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 1.085.471 | 998.425 | 998.425 |
| Movimiento en el año | | (19.871) | 87.046 | 87.046 |
| Efecto de la reexpresión | | | | 137.057 |
| Saldo al final del año | | 1.065.600 | 1.085.471 | 1.222.528 |
| Superávit por método de participación patrimonial | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 243.886 | 68.489 | 68.489 |
| Movimiento en el año | | (49.439) | 175.397 | 175.397 |
| Saldo al final del año | | 194.447 | 243.886 | 243.886 |
| Superávit por valorización de activos | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 4.267.297 | 4.535.109 | 4.535.109 |
| Movimiento en el año | | 541.583 | (267.812) | (267.812) |
| Efecto de la reexpresión | | | | 250.063 |
| Saldo al final del año | | 4.808.880 | 4.267.297 | 4.517.360 |
| Total del patrimonio de los accionistas | 16 | 7.165.944 | 6.606.151 | 6.993.271 |
| El saldo de utilidades retenidas apropiadas está formado por las siguientes reservas: | | | | |
| Legal | | 23.163 | 23.163 | 23.163 |
| Futuros ensanches | | 281.642 | 258.998 | 258.998 |
| Readquisición de acciones | | 405.736 | 405.736 | 405.736 |
| Reposición de maquinaria y equipo | | 1.674 | 1.674 | 1.674 |
| Fomento económico | | 18 | 18 | 18 |
| Disposiciones fiscales | | 42.153 | 42.153 | 42.153 |
| Otras | | 33.328 | 33.328 | 33.328 |
| | | 787.714 | 765.070 | 765.070 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | 2007 | 2006 | Reexpresado 2006 |
|---|------------------|------------------|---------------------|
| Los recursos financieros fueron provistos por: | | | |
| Utilidad neta | 204.990 | 140.114 | 148.325 |
| Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo: | | | |
| Participación de utilidades en compañías subordinadas | (37.966) | (80.036) | (84.726) |
| Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo | 151.977 | 138.210 | 146.309 |
| Amortización de cargos diferidos y crédito mercantil | 69.916 | 38.347 | 40.594 |
| Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo | (13.340) | (2.813) | (2.978) |
| Utilidad en venta de inversiones permanentes | (118.715) | (111.830) | (118.383) |
| Pérdida en venta de inversiones permanentes | 3.704 | 8.398 | 8.890 |
| Pérdida en venta o retiro de bienes | 23.305 | 3.433 | 3.634 |
| Retiro de diferidos e intangibles | - | 3.505 | 3.710 |
| Amortización de pensiones de jubilación | 6.013 | 7.476 | 7.914 |
| Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo | (56.950) | (2.907) | (3.077) |
| Diferencia en cambio de inversiones permanentes | 4.432 | 13.655 | 14.455 |
| Amortización de impuesto diferido | (14.818) | (6.912) | (7.317) |
| Recuperación de provisiones | (2.583) | (5.139) | (5.440) |
| Provisión de activos | 56.920 | 30.561 | 32.352 |
| Impuesto al patrimonio | (19.871) | - | - |
| Corrección monetaria | - | 1.975 | 2.091 |
| Capital de trabajo provisto por las operaciones del año | 257.014 | 176.037 | 186.353 |
| Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes | 4.521 | - | - |
| Producto de la venta de propiedades, planta y equipo | 17.284 | 5.872 | 6.216 |
| Producto de la venta de inversiones permanentes | 202.406 | 128.223 | 135.737 |
| Disminución de inversiones por liquidación Cementos Apolo y La Union | 482.238 | - | - |
| Traslado de inversiones permanentes a temporales | 18.119 | - | - |
| Disminución de otros activos | 196 | 307 | 325 |
| Aumento en obligaciones financieras largo plazo | 126.999 | - | - |
| Aumento Bonos en circulación | 133.580 | - | - |
| Aumento de cuentas por pagar largo plazo | - | 288.133 | 305.018 |
| Total de los recursos financieros provistos | 985.343 | 422.535 | 447.296 |
| Los recursos financieros fueron utilizados para: | | | |
| Dividendos decretados | 117.470 | 110.562 | 117.041 |
| Disminución de reservas (donaciones) | - | 115 | 122 |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | 128.647 | 128.509 | 136.040 |
| Adquisición de inversiones permanentes | 172.915 | 1.089.187 | 1.153.013 |
| Disminución de obligaciones financieras a largo plazo | - | 36.064 | 38.177 |
| Disminución acreedores largo plazo | 50.329 | - | - |
| Aumento en diferidos e intangibles por liquidación de Cementos Apolo y La Union | 123.248 | 7.373 | 7.805 |
| Aumento de diferidos e intangibles | 143.104 | - | - |
| Aumento en propiedad planta y equipo por liquidación de Cementos Apolo y La Union | 367.174 | - | - |
| Aumento en deudores largo plazo | 58.104 | 12.394 | 13.120 |
| Total de los recursos financieros utilizados | 1.160.991 | 1.384.204 | 1.465.318 |
| Aumento (Disminución) del capital de trabajo | 81.366 | (785.632) | (831.670) |
| Cambios en los componentes del capital de trabajo: | | | |
| Efectivo | 6.564 | 1.544 | 1.634 |
| Inversiones negociables | 51.507 | (149.286) | (158.034) |
| Deudores, neto | 119.743 | 208.818 | 221.055 |
| Inventarios, neto | (37.049) | 45.966 | 48.660 |
| Gastos pagados por anticipado | 1.578 | (1.158) | (1.226) |
| Obligaciones financieras | (20.859) | (305.590) | (323.498) |
| Papeles Comerciales | - | (250.000) | (264.650) |
| Proveedores y cuentas por pagar | 49.100 | (265.216) | (280.758) |
| Impuestos, gravámenes y tasas | (57.257) | (46.590) | (49.320) |
| Obligaciones laborales | (4.724) | (5.101) | (5.400) |
| Otros pasivos | (27.237) | (19.019) | (20.134) |
| Aumento (Disminución) del capital de trabajo | 81.366 | (785.632) | (831.670) |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P.47208-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | 2007 | 2006 | Reexpresado 2006 |
|---|------------------|--------------------|---------------------|
| FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN: | | | |
| Utilidad neta | 204.990 | 140.114 | 148.325 |
| Ajuste para conciliar la ganancia neta del año con el efectivo neto provisto por actividades de operación: | | | |
| Participación de utilidades en compañías subordinadas | (37.966) | (80.036) | (84.726) |
| Depreciaciones y amortizaciones de propiedad, planta y equipo | 151.977 | 138.210 | 146.309 |
| Amortización de cargos diferidos y crédito mercantil | 69.916 | 38.347 | 40.594 |
| Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo | (13.340) | (2.813) | (2.978) |
| Utilidad en venta de inversiones permanentes | (118.715) | (111.830) | (118.383) |
| Pérdida en venta de inversiones permanentes | 3.704 | 8.398 | 8.890 |
| Pérdida en venta o retiro de bienes | 23.305 | 3.433 | 3.634 |
| Retiro de diferidos e intangibles | - | 3.505 | 3.710 |
| Amortización de pensiones de jubilación | 6.013 | 7.476 | 7.914 |
| Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo | (56.950) | (2.907) | (3.077) |
| Diferencia en cambio de inversiones permanentes | 4.432 | 13.655 | 14.455 |
| Amortización de impuesto diferido | (14.818) | (6.912) | (7.317) |
| Recuperación de provisiones | (3.992) | (9.335) | (9.882) |
| Provisión de activos | 64.711 | 33.361 | 35.316 |
| Amortización de ingresos diferidos - dividendos | (13.918) | (60.107) | (63.629) |
| Corrección monetaria | - | (6.102) | (6.460) |
| Impuesto al patrimonio | (19.871) | - | - |
| Valoración de operaciones derivadas | (44.604) | (32.103) | (33.984) |
| Cambios en activos y pasivos operacionales: | | | |
| Deudores | (139.257) | (176.715) | (187.070) |
| Inventarios | 37.049 | (39.571) | (41.890) |
| Gastos pagados por anticipado | (1.578) | 1.158 | 1.226 |
| Otros activos | 196 | 307 | 325 |
| Proveedores y cuentas por pagar | (49.100) | 265.216 | 280.758 |
| Obligaciones laborales | 4.355 | 8.179 | 8.658 |
| Otros pasivos | 41.155 | 19.180 | 20.304 |
| Impuestos, gravámenes y tasas | 57.257 | 46.590 | 49.320 |
| Efectivo neto usado (provisto) por actividades de operación | 154.951 | 198.698 | 210.342 |
| FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN: | | | |
| Producto de la venta de propiedades, planta y equipo | 17.284 | 5.872 | 6.216 |
| Producto de la venta de inversiones permanentes | 202.406 | 120.850 | 127.932 |
| Dividendos recibidos en efectivo | 4.521 | 59.946 | 63.459 |
| Traslado de inversiones permanentes a temporales | 18.119 | - | - |
| Disminución inversiones por liquidación Cementos Apolo y Union | 482.238 | - | - |
| Adquisición de inversiones permanentes | (172.915) | (1.089.187) | (1.153.013) |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | (128.647) | (128.509) | (136.040) |
| Disminución (aumento) neto deudores largo plazo | - | (12.394) | (13.120) |
| Aumento de diferidos e intangibles | (143.104) | - | - |
| Aumento diferidos e intangibles por Liquidación Apolo y Union | (123.248) | - | - |
| Aumento de propiedad, planta y equipo por liquidación Apolo y Union | (367.174) | - | - |
| Efectivo neto usado por actividades de inversión | (210.520) | (1.043.422) | (1.104.567) |
| FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN: | | | |
| Aumento neto de obligaciones financieras | 147.858 | 69.526 | 73.600 |
| Aumento de acreedores largo plazo | (50.328) | 288.133 | 305.018 |
| Aumento Bonos en circulación | 133.580 | 450.000 | 476.370 |
| Dividendos pagados en efectivo | (117.470) | (110.562) | (117.041) |
| Disminución de reservas (donaciones) | - | (115) | (122) |
| Efectivo neto provisto en actividades de financiación | 113.640 | 696.982 | 737.825 |
| (Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo | 58.071 | (147.742) | (156.400) |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año | 75.353 | 223.095 | 236.168 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año | 133.424 | 75.353 | 79.769 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
OSCAR RODRIGO RUBIO C.
Gerente de Contabilidad
T.P.47208-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42123-T
(Ver informe adjunto)

6.4.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Cementos Argos S.A., es una sociedad comercial constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. La Compañía tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración de la Compañía expira el 14 de agosto del año 2060.

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y normas establecidas por la Superintendencia Financiera y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

Consolidación de estados financieros

Cementos Argos S.A., forma parte del Grupo Empresarial Argos cuya matriz es la sociedad denominada Inversiones Argos S.A.

Los estados financieros que se acompañan, no consolidan los activos, pasivos, patrimonio ni resultados de las compañías subordinadas. La inversión en estas compañías se esta registrando por el método de participación como se indica mas adelante. Estos estados son presentados a la Asamblea de Accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones. Por requerimientos legales, la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la Asamblea de Accionistas para su aprobación.

De acuerdo con las regulaciones emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías en las cuales Cementos Argos S.A.:

- Cuando más del 50% del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de ésta. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.
- Cuando la matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.
- Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La gerencia debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

De acuerdo con las normas sobre consolidación para la preparación de los estados financieros consolidados, se eliminan los saldos y las transacciones entre las compañías vinculadas.

La información financiera de las subordinadas consolidadas por Cementos Argos S.A., se prepara, en lo posible, con base en los mismos criterios y métodos contables. Dicha información es tomada con corte al 31 de diciembre, fecha establecida por la matriz para efectuar el corte de sus operaciones y presentar sus estados financieros de acuerdo con sus estatutos y con lo establecido en el artículo 9 del Decreto 2649 de 1993.

Considerando que las compañías en el exterior preparan sus estados financieros aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, utilizando un cuerpo de principios contables coherente y de alta calidad, y teniendo en cuenta que dicha estructura de principios es considerada adecuada como fuente de referencia técnica contable en Colombia, dichas filiales no deberían efectuar ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre la forma.

Esencia sobre forma

Las compañías reconocen y revelan los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

Conversión de estados financieros

Dado que la normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero si contempla que dada su inexistencia es adecuado remitirse a una norma de aplicación superior. Para el proceso de conversión se opta por seguir los lineamientos de las NIIF, específicamente La Norma Internacional de Contabilidad (NIC) No. 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera".

En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con esta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio vigente en la fecha de cierre.

- Las cuentas del patrimonio se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.
- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible, se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual representan las diferencias provenientes de la conversión de las partidas de los estados de resultados a tasas de cambio promedios, y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

A su vez las cifras en dólares de los Estados Unidos, son convertidas a pesos colombianos aplicando la tasa representativa de mercado vigente certificada por el Banco de la República.

Ajustes por inflación

De acuerdo con los decretos 2649 y 2650 de 1993, la Compañía ajustó a partir de 1992 hasta 2006 sus cuentas no monetarias para reconocer los efectos de la inflación, mediante el uso de los índices generales de precios al consumidor (porcentaje de ajuste del año gravable - PAAG), con excepción de las cuentas de valorizaciones y de las cuentas de resultados. Los ajustes respectivos se registraron en la cuenta de corrección monetaria del estado de resultados.

Con la expedición del Decreto 1536 de mayo 7 de 2007, que modificó los mencionados Decretos 2649 y 2650, se eliminó la aplicación de los ajustes integrales por inflación. Los ajustes por inflación contabilizados formarán parte del saldo de las respectivas cuentas.

El saldo de la cuenta de Revalorización del Patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento de que sea capitalizada, servirá para enjugar pérdidas en caso que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso que presente saldo débito, podrá ser disminuido con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores, previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

- Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:
 - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
 - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social y en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital, la matriz de la Compañía sí lo posee, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo ajustado por inflación a partir del 1 de enero de 1992 y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren de las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones indicadas anteriormente, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio y a la revalorización del patrimonio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

Al 31 de diciembre el efecto de la aplicación del método de participación patrimonial en el patrimonio de los accionistas y en el estado de resultados es el siguiente:

| | 2007 | 2006 |
|---|----------|---------|
| Superávit método de participación | 35.799 | 175.397 |
| Diferencia en cambio de inversiones (1) | (85.238) | |
| Utilidad neta por método de participación | 37.966 | 80.036 |
| | (11.473) | 255.433 |

- (1) De acuerdo con el artículo 1 del Decreto 4918 de diciembre 26 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el Superávit método de participación. Al 31 de diciembre de 2006 se reconoció una pérdida por \$96.222 en el estado de resultado, correspondiente a la diferencia en cambio de las inversiones por renta variable de las subordinadas del exterior.
- b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores, se revisa y actualiza al final de cada trimestre con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la Administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo el cual incluye ajustes por inflación (a partir del año 2003 y hasta 2006) y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si este es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia del inventario de materiales y repuestos y la provisión reconocida en los estados financieros.

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye: a) gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización; y b) ajustes por inflación en Colombia, excluyendo diferencias en cambio capitalizadas y aquella parte de los intereses capitalizados que corresponden a inflación.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo, y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, la cual se viene aplicando bajo los siguientes parámetros: entre veinte y cuarenta años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre tres y diez años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre cinco y diez años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación.

Las propiedades y equipo depreciables cuyo costo de adquisición sea igual o inferior a tres salarios mínimos, se deprecian en el mismo año en que se adquirieron, sin considerar la vida útil de los mismos.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Intangibles

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan el valor de algunos derechos como marcas, crédito mercantil, derechos de explotación (concesiones y franquicias), entre otros. El método de amortización es el de línea recta. El periodo de amortización para la marca es 20 años y el de los otros derechos entre 3 y 5 años, excepto para el crédito mercantil adquirido, el cual detallamos a continuación:

Crédito mercantil adquirido

En Colombia, se registra en el rubro de crédito mercantil adquirido, el monto adicional pagado sobre el valor intrínseco certificado por la respectiva sociedad, en la compra de acciones, cuotas o partes de interés social de un ente económico activo, cuando se tiene o adquiere el control sobre el mismo, tal como lo contemplan los artículos 260 y 261 del Código de Comercio, modificado por los artículos 26 y 27 de la Ley 222 de 1995 y demás normas que lo modifiquen, adicionan o sustituyan.

Con base en las circulares 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera, la amortización de los créditos mercantiles generados por combinaciones de negocios, es calculada por el método de línea recta con base en el tiempo estimado de explotación del intangible, el cual en todo caso no puede ser superior a 20 años. Dichos créditos mercantiles fueron objeto de ajuste por inflación hasta 2006.

Al cierre de cada ejercicio contable o al corte del mes que se esté tomando como base para la preparación de estados financieros extraordinarios, la Compañía evalúa el crédito mercantil originado en cada inversión, a efectos de verificar su procedencia dentro del balance general.

En otros países donde opera la Compañía, el crédito mercantil (goodwill en las subsidiarias foráneas) es determinado con base en la regulación contable aplicable donde opera la subsidiaria, enmarcada dentro de una norma superior según los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y disposiciones de la Superintendencia Financiera y en concordancia con lo establecido en el artículo 11 del Decreto 2649 de 1993, en lo relativo a la esencia sobre la forma.

Valorizaciones de activos

Corresponde a las diferencias existentes entre:

- a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo neto ajustado por inflación y por el método de participación, según el caso.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2007. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

Instrumentos Financieros Derivados

La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, la deuda tomada para financiar sus negocios, participaciones en empresas y otros instrumentos financieros relacionados con los precedentes. Los principales riesgos de mercado que enfrenta la Compañía son riesgos de tipo de cambio, riesgos de tipo de interés y riesgos de liquidez. La Compañía gestiona efectivamente los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

Operaciones Swap

Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía mediante un acuerdo contractual con un banco intercambia flujos monetarios, con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.

En el caso de los swaps de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap, únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes participantes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia positiva o negativa entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las ganancias o pérdidas derivadas de los contratos se reconocen directamente en los resultados del periodo.

En el caso de los swaps de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda pendiente (original). Durante el periodo de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del periodo.

Operaciones Forward

Se utilizan para cubrir el riesgo de tasa de cambio en las operaciones de deuda e inversión existentes en moneda extranjera. Al final de cada periodo estos se valoran a la TRM de cierre registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes, que son preparados bajo métodos como el de sistema de equivalencias actuarial para rentas vencidas, rentas vitalicias inmediatas fraccionadas vencidas y prospectivas. Los pagos de pensiones que son efectuados durante el ejercicio son cargados directamente a los resultados del periodo.

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y de acuerdo con las obligaciones legales e implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones, y además estén en contravía con la realidad económica de los hechos.

Ingresos diferidos - dividendos

Los dividendos decretados en las Asambleas Generales de Accionistas de las compañías no controladas donde se tienen inversiones, se contabilizan como pasivo diferido, el cual se amortiza en la medida que el pago de los dividendos se hace exigible. El saldo por amortizar a 31 de diciembre de 2007 y 2006 fue de \$14.688 y \$13.918 respectivamente

Impuesto sobre la renta

La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los periodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía y las promesas de compra venta, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios. Las cuentas de orden de naturaleza no monetaria, se ajustaron por inflación en 2006, con abono o cargo a una cuenta de orden recíproca.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar, las diferencias en cambio se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas por pagar, sólo se llevan a resultados, las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Para el año 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el Superávit método de participación.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando estos son prestados. Todos los costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan, fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006, fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período.

Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas, son excluidas para efectos de este cálculo, las acciones en circulación al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es de 1.151.672.310 acciones. La Asamblea de accionistas en reunión celebrada el 27 de marzo de 2006 aprobó la disminución del valor nominal de \$30 a \$6 por acción sin reintegro de aportes. Esta operación se hizo efectiva el 2 de mayo de 2006.

Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la Compañía y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan, entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ocurra y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

Reclasificación en los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 fueron reclasificadas para efectos de presentación

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2007 y 2006. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2007 en pesos colombianos fue de \$2.014,76 (2006 - \$2.238,79) por US\$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos.

| | 2007 | | 2006 | |
|-----------------------|----------------------|----------------------------------|----------------------|----------------------------------|
| | Dólares | Equivalente en millones de pesos | Dólares | Equivalente en millones de pesos |
| Activos corrientes | 181.205.360 | 365.085 | 15.732.699 | 35.222 |
| Activos no corrientes | 444.948.613 | 896.464 | 506.814.539 | 1.134.651 |
| | <u>626.153.973</u> | <u>1.261.549</u> | <u>522.547.238</u> | <u>1.169.873</u> |
| Pasivo corrientes | (147.667.915) | (297.515) | (74.185.534) | (166.086) |
| Pasivos a largo plazo | (424.011.274) | (854.280) | (414.973.415) | (929.038) |
| | <u>(571.679.189)</u> | <u>(1.151.795)</u> | <u>(489.158.949)</u> | <u>(1.095.124)</u> |
| Posición neta activa | <u>54.474.784</u> | <u>109.754</u> | <u>33.388.289</u> | <u>74.749</u> |

La Compañía tiene como política mantener una posición neta en un rango de +(-)US \$30.000.000, es decir que los activos superen a los pasivos en US\$30.000.000 o viceversa. A diciembre 31 se sobrepaso este limite por la venta en la ultima semana del mes de las acciones Bancolombia preferenciales

que posea la Compañía por US\$43.000.000. Para permanecer en ese rango se realizan operaciones de cobertura, de tal manera que las fluctuaciones de la tasa de cambio no afecten de forma significativa los resultados del periodo. La posición neta se revisa trimestralmente.

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | Tasa promedio anual en 2007 (%) | 2007 | 2006 |
|--|------------------------------------|----------------|---------------|
| Derecho de recompra de inversiones negociables | | - | 8.421 |
| Certificados de depósito a término (1) | 4,80% | 90.224 | 6.291 |
| Bonos | 6,26% | 1.310 | 11.983 |
| Fideicomisos en moneda nacional | 7,32% | 11.184 | 24.415 |
| Certificado de reembolso tributario | | 370 | 493 |
| Titulos y aceptaciones bancarias | | 92 | 70 |
| | | <u>103.180</u> | <u>51.673</u> |

(3) Corresponde principalmente a un CDT por US\$43.435.601

No existen restricciones sobre los saldos de efectivo e inversiones temporales al 31 de diciembre de 2007.

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

| | 2007 | 2006 |
|--|------------------|-----------------|
| Clientes nacionales (1) | 127.956 | 113.717 |
| Clientes del exterior US\$8.112.270 (2006 – US\$20.358)(2) | 16.344 | 46 |
| Cuentas corrientes comerciales | 61 | 263 |
| Vinculados económicos (ver nota 24) | 572.897 | 519.170 |
| Anticipos y avances (3) | 52.543 | 27.592 |
| Ingresos por cobrar | 38.928 | 54.735 |
| Anticipo de impuesto y contribuciones (4) | 107.377 | 37.086 |
| Cuenta por cobrar a trabajadores | 14.732 | 13.192 |
| Préstamo a particulares | 9.749 | 6.179 |
| Cuentas por cobrar de swaps (5) | 67.056 | 32.103 |
| Cuentas por cobrar forwards (5) | 9.651 | - |
| Deudores varios | <u>7.242</u> | <u>36.593</u> |
| | 1.024.536 | 840.676 |
| Menos – Provisión | <u>(17.847)</u> | <u>(11.835)</u> |
| Total deudores | <u>1.006.689</u> | <u>828.841</u> |
| Deudores de largo plazo | <u>321.204</u> | <u>263.099</u> |
| Deudores corto plazo | <u>685.485</u> | <u>565.742</u> |

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

| | 2007 | 2006 |
|-----------------------|---------------|----------------|
| Saldo al inicio | 11.835 | 12.681 |
| Más provisión del año | 6.320 | 329 |
| Menos castigos | <u>(308)</u> | <u>(1.175)</u> |
| Saldo final | <u>17.847</u> | <u>11.835</u> |

(1) El incremento de la cartera se debe principalmente a cambios en las políticas de crédito.

(2) A partir de 2007 Cementos Argos S.A., maneja directamente las exportaciones que antes realizaba a través de su filial C. I. del Mar Caribe B.V.I.

(3) Su incremento se origina principalmente en el desarrollo del proyecto de ampliación de la planta de Cartagena.

(4) Incluye saldo a favor del impuesto de renta de 2005 de Cementos Argos S.A. por \$47.607, saldos a favor en renta recibidos de la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A. por \$6.380 e incremento de las autorretenciones por \$12.218.

(5) Corresponde a los intereses y diferencia en cambio generados por las operaciones swaps y forwards mencionados en las Notas 11 y 12.

El valor de las deudas vencidas a diciembre 31 de 2007 asciende a \$36.170 (2006 \$28.679). El valor de las cuentas incobrables con más de un año asciende a \$2.108 (2006 \$3.516), sobre el cual se espera su recuperación antes de un año.

Al 31 de diciembre de 2007 no existe ningún gravamen sobre los deudores.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo, principalmente corresponden a vinculados económicos y a 31 de diciembre de 2007, son los siguientes:

| | |
|------|----------------|
| 2009 | 1.730 |
| 2010 | 50.211 |
| 2011 | 48.932 |
| 2012 | <u>220.331</u> |
| | <u>321.204</u> |

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|----------------|----------------|
| Materias primas y materiales directos | 29.336 | 32.244 |
| Productos en proceso | 10.681 | 16.130 |
| Productos terminados | 28.235 | 75.802 |
| Materiales, repuestos y accesorios | 101.135 | 84.296 |
| Inventarios en tránsito | 7.192 | 8.776 |
| Otros | <u>4.072</u> | <u>1.223</u> |
| | 180.651 | 218.471 |
| <u>Menos - Provisión para protección</u> | <u>(3.203)</u> | <u>(3.974)</u> |
| | <u>177.448</u> | <u>214.497</u> |

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---|------------------|------------------|
| Inversiones permanentes renta variable controladas | | |
| Acciones | 1.767.127 | 2.136.440 |
| Participaciones | 60.190 | 57.957 |
| Inversiones permanentes renta variable no controladas | | |
| Acciones | 345.415 | 448.830 |
| Participaciones | 3 | 756 |
| Inversiones permanentes renta fija no controladas | | |
| Bonos y otros | <u>19.824</u> | <u>0</u> |
| | 2.192.559 | 2.643.983 |
| <u>Menos - Provisión para protección</u> | <u>(75.347)</u> | <u>(56.296)</u> |
| | <u>2.117.212</u> | <u>2.587.687</u> |

Las siguientes inversiones están pignoradas garantizando un cupo de crédito por \$300.000 con Bancolombia:

| <u>Compañía</u> | <u>No. de acciones</u> |
|--|------------------------|
| C.I.Carbones del Caribe S. A. | 610.000 |
| Suramericana de Inversiones S. A. | 7.950.000 |
| Inversiones Nacional de Chocolates S. A. | 2.706.018 |

ARCHIVOS EN EXCEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES

El valor total de los activos, pasivos, patrimonio y el resultado del ejercicio contabilizado por el método de participación patrimonial de cada una de las subordinadas es el siguiente:

| <u>Razón Social</u> | <u>2007</u> | | | | <u>2006</u> | | | |
|-------------------------------------|---------------|---------------|-------------------|-------------------------|---------------|---------------|-------------------|-------------------------|
| | <u>Activo</u> | <u>Pasivo</u> | <u>Patrimonio</u> | <u>Utilidad Pérdida</u> | <u>Activo</u> | <u>Pasivo</u> | <u>Patrimonio</u> | <u>Utilidad Pérdida</u> |
| Argos Cement Holding (2) | - | - | - | - | 68.852 | 42.654 | 26.198 | 4.187 |
| Argos USA Corporation (Florida)(1) | - | - | - | - | 2.131.352 | 1.531.397 | 599.955 | (4.250) |
| Argos USA Corporation (Delaware)(1) | 1.659.880 | 990.719 | 669.161 | 14.358 | - | - | - | - |
| Áridos de Antioquia S. A. | 1.196 | 2 | 1.194 | (110) | 1.332 | 28 | 1.304 | 332 |
| Concretos Argos S.A. | 369.676 | 175.564 | 194.112 | 5.323 | 268.056 | 114.589 | 153.467 | (307) |
| Canteras de Colombia S. A. | 8.628 | 5.652 | 2.976 | 97 | 8.518 | 5.510 | 3.008 | (847) |
| Carbones Nechí Ltda. | 6.140 | 1.887 | 4.253 | 512 | 5.088 | 2.419 | 2.669 | 588 |
| Carbones del Caribe Ltda (4) | - | - | - | - | 3.379 | 3.446 | (67) | (75) |
| Cementos Apolo S.A. (3) | - | - | - | - | 351.589 | 66.301 | 285.288 | (4.913) |

| Razón Social | 2007 | | | | 2006 | | | |
|--|---------|--------|------------|------------------|---------|---------|------------|------------------|
| | Activo | Pasivo | Patrimonio | Utilidad Pérdida | Activo | Pasivo | Patrimonio | Utilidad Pérdida |
| Cementos La Unión S.A.(3) | - | - | - | - | 303.885 | 103.755 | 200.130 | (6.068) |
| C.I. Carbones del Caribe S. A. | 369.952 | 75.772 | 294.180 | (24.227) | 381.061 | 57.779 | 323.282 | (5.345) |
| C.I. del Mar Caribe S. A. | 22.301 | 6.592 | 15.709 | (541) | 23.040 | 7.473 | 15.567 | (357) |
| C.I. del Mar Caribe BVI | 14.770 | 8.458 | 6.312 | 1.488 | 92.026 | 86.605 | 5.421 | 2.988 |
| Colcaribe Holding | 253.001 | 8.035 | 244.966 | 3.855 | 249.343 | 8.786 | 240.557 | (1.227) |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | 16.173 | 6.394 | 9.780 | (4.002) | 7.544 | 7.935 | (391) | (1.170) |
| Ganadería Río Grande S.A. | 7.189 | 4.224 | 2.965 | (1.294) | 5.160 | 1.063 | 4.097 | (681) |
| International Cement Holding | 463 | - | 463 | 13 | 500 | - | 500 | 9 |
| Logística de Transporte S. A. | 62.248 | 38.077 | 24.171 | (2.461) | 62.061 | 44.691 | 17.370 | 629 |
| Merilétrica S. A. & Cia SCA ESP | 106.580 | 16.382 | 90.198 | 7.282 | 91.186 | 9.862 | 81.324 | 4.394 |
| Merilétrica S. A. | 963 | 9 | 954 | 78 | 1.016 | 6 | 1.010 | 3 |
| Panamá Cement Holding | 310.596 | 66.022 | 244.574 | 26.587 | 317.856 | 53.139 | 264.717 | 32.067 |
| Point Corporation | 149.559 | 11.138 | 138.421 | 28.539 | 117.981 | 4 | 117.977 | 63.234 |
| Promosur S. A. (4) | - | - | - | - | 5.140 | 5.306 | (166) | (315) |
| Reforestadora del Caribe S. A. | 30.920 | 6.751 | 24.169 | (838) | 32.323 | 7.532 | 24.791 | 164 |
| Reforestadora El Guásimo S. A. | 81.090 | 12.600 | 68.490 | 63 | 81.278 | 12.633 | 68.645 | 357 |
| Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo | 16.134 | 3.269 | 12.865 | (967) | 10.473 | 7.511 | 2.962 | (46) |
| Soc. Portuaria Río Cordoba | 68.482 | 67.897 | 585 | (15.709) | 75.452 | 78.060 | (2.608) | (2.989) |
| Soc. Portuaria Cementeras Asociadas(5) | 21.238 | 21.220 | 18 | (6) | 9.065 | 9.041 | 24 | (4) |
| Tempo Ltda. | 9.082 | 1.720 | 7.362 | 4.242 | 11.867 | 920 | 10.947 | (288) |
| TLC International LDC | 101.508 | 2 | 101.506 | 32.959 | 90.536 | 14.784 | 75.752 | 8.429 |
| Transatlantic Cement Carriers | 46.361 | 20.631 | 25.730 | (548) | 38.765 | 10.544 | 28.221 | 1.423 |
| Urbanizadora Villa Santos Ltda. | 90.535 | 86.834 | 3.701 | 1.010 | 91.481 | 88.822 | 2.659 | (28) |
| Valle Cement Investments Ltd. | 80.108 | 15.343 | 64.765 | (499) | 73.821 | 9.954 | 63.867 | 18.449 |
| Zona Franca Argos S.A.(5) | 98.895 | 98.798 | 97 | - | - | - | - | - |

- (1) Argos Usa Corporation constituida en el estado de Delaware absorbió a Argos USA Corporation constituida en el estado de Florida durante el 2007 en el proceso de reorganización societaria.
- (2) Esta sociedad fue absorbida por Argos USA Corporation en octubre de 2007 en el proceso de reorganización societaria.
- (3) Estas sociedades fueron liquidadas en marzo de 2007 y los activos remanentes fueron adjudicados a Cementos Argos S.A. quien para la fecha de la liquidación era su único accionista. Adicionalmente durante 2007 se liquidaron las siguientes sociedades: Ambarworks Investment Ltd., Astillero La Playa Ltda., Carbonera de La Paz Ltda., Promotora de Vivienda Ltda. Sucasa, Servicios Aéreos del Caribe Ltda., North Row Limited, Promotora de Hoteles Barú S.A., Agregados Roca Fuerte & Cia. Ltda, Agregados Calcaños Ltda, Cales del Mar Caribe S.A.
- (4) Estas sociedades se excluyeron de método de participación por entrar en proceso de liquidación. Adicionalmente se encuentran en proceso de liquidación: Disgranel Ltda., Distribuidora de Cementos de Occidente, Distribuidora de Cementos Ltda, Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda..
- (5) Se encuentran en etapa preoperativa.

El 13 de marzo de 2006 un juzgado Venezolano dejó sin efecto la legítima propiedad de la Compañía sobre la fábrica de cemento que tiene en el estado Trujillo, de propiedad de su filial Corporación de Cemento Andino C.A. Esta fábrica había sido adquirida en 1998 en una licitación pública internacional donde el vendedor fue la República de Venezuela.

Desde ese momento la Compañía inició todas las acciones legales y ejerció todos los derechos que le permitían las leyes de Venezuela. Aunque 10 días después del fallo del juzgado, una corte de apelación ordenó la restitución de los bienes, esta medida no fue posible hacerla cumplir.

En la actualidad la planta esta siendo administrada por el gobierno Venezolano, hasta tanto se tome una decisión por parte del Tribunal Supremo de Justicia, el cual se declaró competente para conocer del caso y hasta ahora no ha tomado ninguna determinación. La Compañía durante el año 2007 provisionó la suma de \$15,204 completando el 100% de la inversión, la cual asciende a \$39.804.

La composición del patrimonio de las inversiones es el siguiente:

| RAZÓN SOCIAL | 2007 | | | | | | | |
|-----------------------------------|----------------|----------------------|----------|-------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|------------------------------|------------|
| | Capital Social | Superávit de Capital | Reservas | Revalorización del Patrimonio | Resultados del Ejercicio | Resultados de Ejercicios Anteriores | Superávit por Valorizaciones | Patrimonio |
| Argos USA Corp. | 760.921 | 9.075 | - | (105.783) | 14.358 | (11.831) | 2.420 | 669.161 |
| Aridos de Antioquia S.A. | 237 | 874 | 450 | 1.488 | (110) | (2.073) | 328 | 1.194 |
| C.I. del Mar Caribe S.A. | 2.500 | 1.872 | 390 | 8.290 | (541) | (516) | 3.714 | 15.709 |
| C.I. Carbones del Caribe S.A. | 7.500 | 16.791 | 183.256 | 100.190 | (24.227) | - | 10.669 | 294.180 |
| Canteras de Colombia S.A. | 300 | 10.903 | 779 | 2.824 | 97 | (13.486) | 1.558 | 2.976 |
| Carbones Nechi Ltda. | 65 | - | 579 | 848 | 512 | 589 | 1.659 | 4.253 |
| Colcaribe Holdings S.A. | 51.492 | 106.475 | - | (8.956) | 3.855 | 27.249 | 64.851 | 244.966 |
| Concretos Argos S.A. | 9.589 | 48.646 | 13.340 | 53.717 | 5.323 | 2.034 | 61.463 | 194.112 |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | 2.830 | 69 | 496 | 1.389 | (4.002) | (2.992) | 11.990 | 9.780 |
| Fundiciones Colombia S.A. | 1.248 | 478 | 1.709 | 3.370 | - | (3.552) | (1.370) | 1.882 |
| Ganadería Río Grande S.A. | 4.761 | - | - | - | (1.294) | (502) | - | 2.965 |
| International Cement Company S.A. | 13 | - | - | (56) | 13 | 492 | - | 463 |

| RAZÓN SOCIAL | Capital Social | Superávit de Capital | Reservas | Revalorización del Patrimonio | Resultados del Ejercicio | Resultados de Ejercicios Anteriores | Superávit por Valorizaciones | Patrimonio |
|---|----------------|----------------------|----------|-------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|------------------------------|------------|
| Logística de Transporte S.A. | 83 | 16.476 | 2.703 | 4.194 | (2.461) | - | 3.176 | 24.171 |
| Merilectrica S.A. | 100 | 16 | - | 102 | 78 | (4) | 661 | 954 |
| Merilectrica S.A. E.S.P. | 848 | 35.081 | 19.656 | 20.722 | 7.282 | - | 6.609 | 90.198 |
| Panama Cement Holding S.A. | 265.273 | - | - | (30.103) | 26.587 | (17.182) | - | 244.575 |
| Point Corporation | 101 | 8.054 | - | (12.003) | 28.539 | 93.693 | 20.036 | 138.421 |
| Reforestadora Del Caribe S.A. | 1.080 | 6.730 | 9.210 | 3.934 | (838) | - | 4.053 | 24.169 |
| Reforestadora El Guásimo S.A. | 3.123 | 14.227 | 200 | 19.212 | 63 | (3.512) | 35.178 | 68.489 |
| Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas | 10 | - | - | 33 | (6) | (19) | - | 18 |
| Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. | 3.267 | 9.515 | 88 | 636 | (967) | - | 326 | 12.865 |
| Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A. | 900 | 18.810 | - | 81 | (15.709) | (3.497) | - | 585 |
| Tempo Ltda. | 20 | - | 1.008 | 2.093 | 4.242 | - | - | 7.363 |
| TLC INTERNATIONAL LDC | - | 88.423 | 0 | (8.090) | 32.959 | (11.786) | - | 101.506 |
| Transatlantic Cement Carriers Inc. | 6.134 | 13.733 | 0 | (2.851) | (548) | 5.774 | 3.488 | 25.729 |
| Urbanizadora Villa Santos Ltda. | 1 | 18 | 697 | 1.579 | 1.010 | - | 395 | 3.701 |
| Valle Cement Investments Limited | 13.716 | 1.057 | - | (1.565) | (499) | 39.358 | 12.698 | 64.765 |

| 2006 | | | | | | | | |
|---|----------------|----------------------|----------|-------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|------------------------------|------------|
| RAZÓN SOCIAL | Capital Social | Superávit de Capital | Reservas | Revalorización del Patrimonio | Resultados del Ejercicio | Resultados de Ejercicios Anteriores | Superávit por Valorizaciones | Patrimonio |
| Argos USA Corp. | 625.046 | - | - | (21.052) | (4.250) | 211 | - | 599.955 |
| Aridos de Antioquia S.A. | 237 | 874 | 450 | 1.488 | 332 | (2.405) | 328 | 1.304 |
| C.I. del Mar Caribe S.A. | 2.500 | 870 | 390 | 8.425 | (516) | - | 3.879 | 15.549 |
| C.I. Carbones del Caribe S.A. | 7.500 | 16.976 | 188.619 | 103.806 | (5.338) | - | 11.719 | 323.282 |
| Canteras de Colombia S.A. | 300 | 10.903 | 779 | 2.954 | (847) | (12.640) | 1.558 | 3.008 |
| Carbones Nechi Ltda. | 65 | - | 579 | 848 | 587 | 589 | 1.201 | 3.870 |
| Colcaribe Holdings S.A. | 51.492 | 90.273 | - | (454) | 8.735 | 18.426 | 72.062 | 240.534 |
| Concretos Argos S.A. | 9.589 | 48.962 | 27.530 | 55.534 | (307) | (11.849) | 24.009 | 153.467 |
| Flota Fluvial Carbonera Ltda. | 600 | 36 | 496 | 1.389 | (1.227) | (1.841) | 36 | (510) |
| Fundiciones Colombia S.A. | 1.248 | 478 | 1.709 | 3.370 | - | (3.552) | (1.222) | 2.030 |
| Ganadería Río Grande S.A. | 4.761 | - | - | 18 | (502) | - | - | 4.276 |
| International Cement Company S.A. | 13 | - | - | (5) | 9 | 483 | - | 500 |
| Logística de Transporte S.A. | 83 | 6.984 | 2.074 | 4.329 | 629 | - | 3.270 | 17.370 |
| Merilectrica S.A. | 100 | - | - | 102 | 3 | (8) | 661 | 859 |
| Merilectrica S.A. E.S.P. | 848 | 35.081 | 15.262 | 20.722 | 4.394 | - | 5.017 | 81.323 |
| Panama Cement Holding S.A. | 265.250 | - | 1 | (5.011) | 30.688 | (27.473) | - | 263.454 |
| Point Corporation | 101 | 21.688 | - | (1.251) | 62.721 | 34.718 | - | 117.977 |
| Reforestadora Del Caribe S.A. | 1.080 | 7.070 | 9.328 | 3.934 | 143 | - | 3.076 | 24.632 |
| Reforestadora El Guásimo S.A. | 3.123 | 14.227 | 164 | 19.212 | 357 | (3.833) | 35.396 | 68.645 |
| Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas | 10 | - | - | 33 | (4) | (15) | - | 24 |
| Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. | 2.210 | - | 134 | 636 | (46) | - | 28 | 2.962 |
| Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A. | 300 | - | - | 81 | (3.497) | - | - | (3.116) |
| Tempo Ltda. | 20 | 273 | 1.295 | 2.126 | (288) | - | 7.520 | 10.947 |
| TLC INTERNATIONAL LDC | 0 | 88.423 | - | (72) | 8.486 | (21.085) | - | 75.752 |
| Transatlantic Cement Carriers Inc. | 6.134 | 16.798 | - | (471) | 1.411 | 4.349 | - | 28.221 |
| Urbanizadora Villa Santos Ltda. | 1 | 69 | 726 | 1.579 | (28) | - | 312 | 2.659 |
| Valle Cement Investments Limited | 13.716 | - | - | 4.818 | 18.324 | 20.600 | 6.408 | 63.867 |

Durante los años 2007 y 2006 no hubo dividendos decretados en acciones, cuotas o partes de interés.

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Las propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2007 | | | | | 2006 | | | | |
|---|------------------|------------------------|----------------------|------------------|------------------|------------------|------------------------|----------------------|------------------|----------------|
| | Costo | Depreciación Acumulada | Valor Neto en Libros | Avalúo Comercial | Valorización | Costo | Depreciación Acumulada | Valor Neto en Libros | Avalúo Comercial | Valorización |
| Terrenos | 146.046 | - | 146.046 | 297.111 | 151.065 | 130.731 | - | 130.731 | 277.479 | 146.748 |
| Yacimientos | 123.690 | 104.436 | 19.254 | 124.603 | 105.349 | 122.024 | 92.453 | 29.571 | 106.160 | 76.589 |
| Construcciones y edificaciones | 350.633 | 201.585 | 149.048 | 264.077 | 115.029 | 346.501 | 206.431 | 140.070 | 158.605 | 18.535 |
| Equipo de transporte | 19.270 | 16.449 | 2.821 | 7.641 | 4.820 | 40.462 | 36.073 | 4.389 | 10.017 | 5.628 |
| Maquinaria y equipo | 1.670.746 | 1.057.973 | 612.773 | 1.451.441 | 838.668 | 1.312.186 | 957.807 | 354.379 | 569.305 | 214.926 |
| Muebles y enseres, equipo computo | 7.672 | 1.965 | 5.707 | 5.824 | 117 | 31.795 | 21.363 | 10.432 | 53.583 | 43.152 |
| Construcciones en curso y Maquinaria en montaje | 190.468 | - | 190.468 | 190.468 | - | 143.457 | - | 143.457 | 143.457 | - |
| Subtotal | 2.508.525 | 1.382.408 | 1.126.117 | 2.341.165 | 1.215.048 | 2.127.156 | 1.314.127 | 813.029 | 1.318.606 | 505.578 |
| Provisión por desvalorización de activos | - | - | (30.111) | - | - | - | - | - | - | - |
| Total | 2.508.525 | 1.382.408 | 1.096.006 | 2.341.165 | 1.215.048 | 2.127.156 | 1.314.127 | 813.029 | 1.318.606 | 505.578 |

La depreciación cargada a resultados de 2007 es de \$151.977 (2006 \$ 137.325).

En el año 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías ascendían a US\$13.895.539 (2006 – US\$13.895.539) y en segundo grado por US\$66.759.454 (2006 - US\$66.759.454), e hipotecas sobre terrenos en primer grado hasta por US\$2.000.000, y en segundo grado por \$1.393.000 (2006 - \$1.393.000). La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

Adicionalmente, se encuentran hipotecados terrenos de la Hacienda Casanare, ubicada en Puerto Nare, Antioquia por \$265, garantizando obligaciones financieras con Bancolombia.

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|-----------------|-----------------|
| Marcas adquiridas (1) | 247.613 | 120.662 |
| Crédito mercantil (2) | 12.866 | 11.089 |
| Concesiones y franquicias (3) | 138.968 | 10.353 |
| Bienes en arrendamiento financiero (4) | 9.404 | 28.584 |
| Licencias | 8.319 | 8.319 |
| Diferidos (5) | 57.794 | 56.351 |
| Menos Amortización acumulada | <u>(66.364)</u> | <u>(40.501)</u> |
| | <u>408.600</u> | <u>194.857</u> |

- (1) Corresponde a la valoración de las marcas adquiridas; la metodología empleada para valoración se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado; el valor de la compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un periodo de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro):
 - Marca Argos comprada a Inversiones Argos S. A. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un periodo de 20 años, su costo de adquisición fue de \$115.389.
 - Marcas Fortaleza y Uno A fueron recibidas, producto de la liquidación de Cementos Apolo S.A., y Cementos La Unión S.A., sociedades compradas a Cemento Andino S.A., y Concrecem S.A. respectivamente. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. por \$52.137 la marca Fortaleza y \$73.854 la marca Uno A, en marzo de 2007 y se amortizan en un periodo de 20 años.
- (2) El crédito mercantil corresponde al mayor valor cancelado sobre su costo en libros de las acciones de:
 - Merilétrica S. A. & CIA. S.C.A. ESP, Merilétrica S. A; TLC y Point Corporación por \$10.074, y se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
 - C.I. Carbones del Caribe S.A. por \$1.777, el cual se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- (3) Las concesiones y franquicias corresponden a los costos incurridos en la obtención de concesiones mineras, las cuales se amortizaran cuando se inicie la explotación de las mismas. Durante 2007 se recibieron licencias mineras en cuantía de \$123.248 compradas a las sociedades Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A.
- (4) La disminución corresponde al vencimiento de los contratos de arrendamiento financiero, sobre los cuales se ejerció opción de compra. A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing con modalidad de pago mensual:

| CONTRATO NUMERO | MONTO INICIAL | SALDO A Dic-07 | FECHA DE VENCIMIENTO | PLAZO MESES | CUOTAS PENDIENTES | ACTIVO |
|--------------------|------------------|-------------------|-------------------------|----------------|----------------------|-----------|
| 58186 | 46 | 5 | 15-May-08 | 36 | 5 | AUTOMOVIL |
| 44700 | 40 | 27 | 15-Dic-09 | 47 | 24 | AUTOMOVIL |
| 47320 | 43 | 18 | 15-Ago-08 | 25 | 8 | AUTOMOVIL |
| 50149 | 80 | 62 | 15-Ene-11 | 54 | 38 | AUTOMOVIL |
| 79126 | 50 | 16 | 15-Jun-08 | 11 | 6 | AUTOMOVIL |
| 53925 | 40 | 22 | 15-May-08 | 36 | 5 | AUTOMÓVIL |
| 54043 | 72 | 12 | 15-Ago-08 | 36 | 8 | AUTOMÓVIL |
| 53812 | 46 | 7 | 15-Feb-08 | 36 | 2 | AUTOMOVIL |
| 59658 | 30 | 19 | 15-Sep-10 | 60 | 34 | AUTOMOVIL |
| 59702 | 27 | 18 | 15-Sep-10 | 60 | 34 | AUTOMOVIL |
| 51990 | 35 | 19 | 15-Feb-09 | 31 | 14 | AUTOMOVIL |
| 76447 | 65 | 24 | 15-Feb-08 | 6 | 2 | AUTOMOVIL |
| 79128 | 33 | 13 | 15-Mar-08 | 8 | 3 | AUTOMOVIL |
| 82757 | 100 | 97 | 15-May-10 | 95 | 29 | AUTOMOVIL |
| 83811 | 85 | 82 | 15-Nov-09 | 24 | 23 | AUTOMOVIL |
| 85022 | 47 | 47 | 15-Oct-08 | 10 | 10 | AUTOMOVIL |
| 43780 | 30 | 14 | 15-Sep-08 | 32 | 9 | CAMIONETA |
| 44763 | 23 | 5 | 15-Feb-08 | 25 | 2 | CAMIONETA |
| 70749 | 65 | 53 | 15-Nov-10 | 46 | 36 | CAMIONETA |
| 76701 | 63 | 63 | 15-Mar-09 | 15 | 15 | CAMIONETA |
| 79127 | 123 | 98 | 15-Mar-10 | 32 | 27 | CAMIONETA |

| CONTRATO NUMERO | MONTO INICIAL | SALDO A Dic-07 | FECHA DE VENCIMIENTO | PLAZO MESES | CUOTAS PENDIENTES | ACTIVO |
|--------------------|------------------|-------------------|-------------------------|----------------|----------------------|--------------|
| 83763 | 77 | 76 | 15-Feb-11 | 37 | 39 | CAMIONETA |
| 83861 | 77 | 76 | 15-Jun-10 | 31 | 30 | CAMIONETA |
| 85689 | 91 | 91 | 15-Dic-12 | 60 | 61 | CAMIONETA |
| 47286 | 48 | 20 | 15-Ago-08 | 25 | 8 | CAMIONETA |
| 58912 | 410 | 30 | 15-Feb-08 | 36 | 2 | COMPUTADORES |
| 46335 | 1,565 | 962 | 15-Jul-09 | 36 | 19 | EDIFICIO |
| 46337 | 909 | 559 | 15-Jul-09 | 36 | 19 | EDIFICIO |
| 46338 | 324 | 199 | 15-Jul-09 | 36 | 19 | EDIFICIO |
| 46978 | 4,171 | 3,945 | 15-Jul-18 | 144 | 129 | EDIFICIO |
| 46979 | 2,382 | 2,253 | 15-Jul-18 | 144 | 129 | EDIFICIO |
| 46980 | 830 | 785 | 15-Jul-18 | 144 | 129 | EDIFICIO |
| 47304 | 7,785 | 7,363 | 15-Jul-18 | 144 | 129 | EDIFICIO |
| 47315 | 4,443 | 4,202 | 15-Jul-18 | 144 | 129 | EDIFICIO |
| 47316 | 1,553 | 1,469 | 15-Jul-18 | 144 | 129 | EDIFICIO |
| 46144 | 47 | 15 | 15-Abr-08 | 25 | 4 | MICROBUS |
| 42817 | 505 | 312 | 15-May-09 | 40 | 17 | OFICINA |
| 42818 | 505 | 312 | 15-May-09 | 40 | 17 | OFICINA |

(5) Los diferidos al 31 de diciembre de 2007 comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---|---------------|---------------|
| Programas para computador | 21.495 | 18.249 |
| Estudios de investigación | 2.482 | 12.490 |
| Impuesto de renta diferido débito | 15.193 | 11.747 |
| Bonificaciones por convención única | 3.406 | 6.494 |
| Gastos diferidos proyecto Apolo-Unión y otros | <u>15.218</u> | <u>7.371</u> |
| | <u>57.794</u> | <u>56.351</u> |

Se amortizan por el método de línea recta entre 3 y 5 años.

NOTA 10 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|------------------|------------------|
| Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros | 3.593.822 | 3.761.719 |
| Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y otros activos sobre su costo neto en libros | <u>1.215.058</u> | <u>505.578</u> |
| y otros activos sobre su costo neto en libros | <u>4.808.880</u> | <u>4.267.297</u> |

Durante 2007 se llevo a cabo inventario físico de las propiedades, planta y equipo por parte de la firma independiente, Rodrigo Echeverry Asociados, adicionalmente realizó el avalúo de . La metodología utilizada para determinar los valores comerciales se basó en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento y usados, sobre capacidades instaladas y productivas tasadas en dólares y medidas por la capacidad de producción en toneladas de clínker y según proceso ya sea seco o húmedo.

Esta metodología supone adicionalmente que el valor de los equipos incluye las obras civiles para su montaje, la ingeniería del mismo, las acometidas eléctricas, mecánicas y electrónicas, las pruebas preoperativas y la puesta en marcha, de acuerdo con los lineamientos establecidos en el artículo 64 del Decreto 2649 de Noviembre de 1993 y complementada en la normatividad existente en el escenario Internacional (NIIF, USGAAP).

Al grupo de inmuebles se le actualizo el avalúo de acuerdo con los criterios de cada una de las lonjas del país donde estuviesen ubicados los predios.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | Tasas de interés anual en 2007 | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Sobregiros bancarios | 10,50 PV | 490 | 2.533 |
| Obligaciones con bancos nacionales (1) | * | 179.469 | 251.066 |
| Obligaciones con bancos del exterior (2) | * | 438.082 | 324.033 |
| Otras obligaciones | | <u>63.216</u> | <u>12.717</u> |

| | Tasas de interés anual en 2007 | 2007 | 2006 |
|--------------------------------|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Total obligaciones financieras | | 681.257 | 590.349 |
| Menos - Parte a largo plazo | | <u>293.522</u> | <u>223.473</u> |
| Obligaciones a corto plazo | | <u>387.735</u> | <u>366.876</u> |

* Costo promedio del pasivo en pesos: 8,38% EA
Costo promedio del pasivo en dólares: 5,19% EA

(1) Las obligaciones con bancos nacionales se detallan así:

| ENTIDAD | CONCEPTO | VALOR | | MONEDA | VENCIMIENTO |
|------------------|-------------------|----------------|----------------|---------|-------------|
| | | 2007 | 2006 | | |
| CITIBANK | Crédito Bancoldex | 5.036 | 21.500 | Dólares | 01-Abr-10 |
| BBVA | Crédito Tesorería | 86.786 | 70.000 | Dólares | 22-Feb-08 |
| BANCO DE BOGOTÁ | Crédito Tesorería | 50.000 | 45.000 | Pesos | 07-Sep-09 |
| DAVIVIENDA | Crédito Tesorería | 37.647 | 44.659 | Dólares | 07-May-09 |
| BANCO POPULAR | Crédito Tesorería | - | 10.500 | | |
| BANCO DE CREDITO | Crédito Tesorería | - | 17.550 | | |
| BANCO SANTANDER | Crédito Tesorería | - | 7.639 | | |
| BANCOLOMBIA | Crédito Tesorería | - | 34.218 | | |
| TOTAL | | 179.469 | 251.066 | | |

(2) Las obligaciones con bancos del exterior se detallan así:

| ENTIDAD | CONCEPTO | VALOR | | DIVISA | VENCIMIENTO |
|------------------|-------------------|----------------|----------------|---------|-------------|
| | | 2007 | 2006 | | |
| ABN | Crédito Tesorería | 396 | 1.711 | Dólares | 13-May-08 |
| CITIBANK | Crédito Tesorería | 60.443 | - | Dólares | 3-Mar-08 |
| CITIBANK | Crédito Tesorería | 60.443 | - | Dólares | 22-Ene-08 |
| CITIBANK | Crédito Dual | 75.029 | 109.626 | Dólares | 11-Ene-08 |
| CITIBANK | Crédito Sindicado | 191.402 | 212.696 | Dólares | 18-Dic-11 |
| BANCO DE CREDITO | Crédito Tesorería | 18.132 | - | Dólares | 7-May-09 |
| BBVA | Crédito Tesorería | 32.237 | - | Dólares | 7-Nov-08 |
| TOTAL | | 438.082 | 324.033 | | |

Las obligaciones financieras hasta el 31 de diciembre del 2007 han causado intereses por \$62.090 (2006 - \$91.808).

El crédito sindicado estipula entre otras los siguientes compromisos sobre los balances consolidados:

- Deuda neta/ EBITDA no mayor a 4 para el 1r. año y no mayor a 3.5 para los siguientes, esta relación será la base para el cálculo de la tasa de interés de cada periodo.
- Cobertura servicio a la deuda inferior a 1.5

Al cierre de 2007 se tenían vigentes las siguientes operaciones forwards sobre divisas (dólares):

| Entidad | Valor (US\$) | Vencimiento | Tasa Strike | Tipo |
|-----------------|---------------|-------------|-------------|-------------------|
| Citibank | 30.400.000 | 21-Feb-08 | 2.115,65 | Forward de compra |
| BBVA | 280.000 | 18-Mar-08 | 2.067,48 | Forward de compra |
| BBVA | 280.000 | 18-Jun-08 | 2.093,75 | Forward de compra |
| BBVA | 280.000 | 18-Sep-08 | 2.120,92 | Forward de compra |
| BBVA | 280.000 | 18-Dic-09 | 2.150,27 | Forward de compra |
| BBVA | 280.000 | 18-Mar-09 | 2.175,43 | Forward de compra |
| BBVA | 280.000 | 18-Jun-09 | 2.203,67 | Forward de compra |
| BBVA | 15.833.333 | 18-Jun-09 | 2.232,24 | Forward de compra |
| BBVA | 13.365.746,28 | 22-Feb-08 | 2.101,47 | Forward de compra |
| BBVA | 10.000.000 | 22-Feb-08 | 2.054,78 | Forward de compra |
| BBVA | 20.000.000 | 22-Feb-08 | 2.115,77 | Forward de compra |
| Corficolombiana | 10.000.000 | 22-Feb-08 | 2.079,20 | Forward de venta |

NOTA 12 – PAPELES COMERCIALES Y BONOS EN CIRCULACIÓN

Los papeles comerciales en circulación emitidos el 16 de agosto de 2006 y renovados en 2007, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre de 2007 y 2006.

Títulos a la orden que pueden ser negociados en el mercado secundario:

| <u>Plazo</u> | <u>Valores emitidos</u> | <u>Tasa de interés efectiva</u> | <u>Forma de pago</u> |
|--------------|-------------------------|---------------------------------|----------------------|
| 180 días | 78.687 | DTF+1,4996% | Periodo vencido |
| 364 días | 95.301 | DTF+1,55% | Periodo vencido |
| 274 días | <u>76.012</u> | DTF+1,60% | Periodo vencido |
| | 250.000 | | |

El valor autorizado fue de \$250.000, los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados para sustituir pasivos de corto plazo. La emisión ha recibido la máxima calificación de corto plazo DP1+ por parte de la firma calificador de riesgos Duff & Phelps de Colombia S. A.

Durante el año 2007 y 2006, se causaron intereses sobre los papeles comerciales por \$21.934 y \$7.052 respectivamente.

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre:

Títulos a la orden que pueden ser negociados en el mercado secundario:

| <u>Plazo</u> | <u>Valores emitidos</u> | <u>Tasa de interés efectiva</u> | <u>Forma de pago</u> |
|--------------|-------------------------|---------------------------------|----------------------|
| 7 años | 80.000 | IPC+2,40% | Semestre vencido |
| 10 años | 80.000 | IPC+2,88% | Semestre vencido |
| 12 años | 290.000 | IPC+3,17% | Semestre vencido |
| 12 años | <u>150.000</u> | IPC+3,17% | Semestre vencido |
| | 600.000 | | |

El valor autorizado es de \$600.000, los recursos provenientes de la colocación fueron destinados en su totalidad para sustituir pasivos financieros de corto plazo y para inversiones de capital del emisor (capex). El último tramo por \$150.000 fue colocado el 23 de febrero de 2007. La emisión fue nuevamente calificada AAA por parte de la firma calificador de riesgos Duff & Phelps de Colombia S. A., máxima calificación para títulos de largo plazo. El valor de colocación de este último tramo fue por \$132.211, lo cual generó un descuento en colocación de bonos por \$17.788, que se está amortizando en línea recta a 12 años. A diciembre 31 presenta el siguiente saldo:

| | |
|--|-----------------|
| Total bonos en circulación | \$600.000 |
| Valor de descuento | \$17.788 |
| Amortización | <u>(1.368)</u> |
| Saldo por amortizar a diciembre 31 de 2007 | <u>(16.420)</u> |
| | \$583.580 |

Durante el año 2007 y 2006 se causaron intereses sobre los bonos por \$51.311(2006 \$33.930).

Sobre la nueva colocación de bonos como subyacente se realizaron las siguientes operaciones swaps:

| <u>Entidad</u> | <u>Valor en US\$</u> | <u>Vencimiento</u> | <u>Tasa</u> | <u>Tipo</u> |
|----------------|----------------------|--------------------|-------------|---------------------|
| Citibank | 30.000.000 | 2017 | Libor-0,75% | Cross Currency Swap |
| ABN | 30.000.000 | 2012 | Libor-0,70% | Cross Currency Swap |
| ABN | 8.434.047 | 2012 | Libor-0,71% | Cross Currency Swap |

Las operaciones swaps celebradas durante el 2006 con los bonos como subyacente siguen vigentes a diciembre de 2007. El detalle es el siguiente:

| <u>Entidad</u> | <u>Valor en US\$</u> | <u>Vencimiento</u> | <u>Tasa</u> | <u>Tipo</u> |
|----------------|----------------------|--------------------|-------------|---------------------|
| Bancolombia | 50.000.000 | 2017 | Libor-0,60% | Cross Currency Swap |
| Citibank | 57.557.709 | 2017 | Libor-0,75% | Cross Currency Swap |
| ABN | 32.454.361 | 2012 | Libor-2,7% | Cross Currency Swap |
| ABN | 32.706.460 | 2012 | Libor-2,2% | Cross Currency Swap |
| ABN | 32.766.937 | 2012 | Libor-2,1% | Cross Currency Swap |

Adicionalmente se hizo una liquidación parcial (reset) sobre estos swaps con Citibank, lo que permitió liquidar utilidades a favor de Cementos Argos S.A., por valor de US\$10.207.549 sin modificar la deuda en pesos que se está cubriendo.

Esta operación permitió balancear la exposición de la Compañía a la tasa de cambio.

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---|-------------|-------------|
| Proveedores nacionales (1) | 48.488 | 26.657 |
| Proveedores del exterior, incluye US\$6.973.306 | | |

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|----------------|----------------|
| (2006 – US\$3.791.103) (2) | 14.049 | 8.487 |
| Dividendos por pagar | 35.491 | 31.647 |
| Anticipos a contratistas | 5.108 | 8.549 |
| Costos y gastos por pagar | 57.695 | 37.320 |
| Vinculados económicos (ver nota 25) | 168.996 | 272.565 |
| Retención y aportes sobre nómina | 5.477 | 3.702 |
| Acreedores varios (3) | 260.453 | 321.530 |
| Retención en la fuente y sobre IVA | 20.887 | 8.525 |
| Otros | <u>6.340</u> | <u>3.430</u> |
| Total proveedores y cuentas por pagar | 622.984 | 722.412 |
| Menos - Parte a largo plazo | 234.111 | 288.133 |
| Proveedores y cuentas por pagar corto plazo | <u>388.873</u> | <u>434.279</u> |

(1) Se incrementa principalmente por compras efectuadas para el proyecto de ampliación de la planta de Cartagena.

(2) Se incrementa principalmente por compras para el proyecto de Plantas de Generación de Energía.

(3) Incluye una cuenta por pagar a Cementos Andino S.A., y Concrecem S.A., por concepto de la compra de Cementos La Unión S.A. y Cementos Apolo S.A. bajo las siguientes condiciones:

Valor: US\$128.700.000

Vencimiento: Agosto de 2016

Tasa: 5% EA pagadero TV

Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2007 y 2006, se causaron intereses por \$8.209 y \$7.988 respectivamente. En el año 2007, se abonó a capital US\$14.300.000.

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|----------------------------------|----------------|---------------|
| Impuesto sobre la renta | 45.797 | 45.563 |
| Impuestos sobre las ventas | 51.868 | 3.610 |
| Impuesto de industria y comercio | <u>10.850</u> | <u>2.085</u> |
| | 108.515 | 51.258 |

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 34%. A partir del año 2007, con la Ley 1111 de 2006, se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el año 2008 y siguientes la tasa de tributación será 33%.
- La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- A partir del año 2007, las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en periodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.
- 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 año 2003, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los 8 años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada.
- Hasta el año 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del año gravable 2007 se reajustan fiscalmente. La Compañía no posee al cierre del ejercicio, pérdidas fiscales pendientes de amortizar.
- Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el año 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el año 2006. A partir del año 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente. Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, la Compañía posee \$166.674 y \$47.976 respectivamente, de excesos de renta presuntiva originados en los periodos gravables 2004, 2005 y 2006.
- A partir del año 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y

deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

A continuación se presenta las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable, la determinación de los impuestos a cargo y la conciliación del patrimonio contable y fiscal de los años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 así:

a) Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:

| | 2007 | 2006 |
|--|----------------|-----------------|
| Renta Líquida | | |
| Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta | 233.756 | 180.354 |
| Mas: | | |
| Dividendos recibidos de compañías subordinadas | 4.521 | 84 |
| Diferencia entre corrección monetaria contable y fiscal | - | (6.349) |
| Impuesto para preservar la seguridad democrática | - | 5.296 |
| Utilidad venta activos fijos | 3 | - |
| Recuperación depreciación diferida | 29.065 | - |
| Otros ingresos | 23.118 | - |
| Otros gastos no deducibles | <u>148.594</u> | <u>94.877</u> |
| | 205.300 | 274.262 |
| Menos: | | |
| Utilidades brutas registrados por método de participación | 68.810 | 102.091 |
| Dividendos y participaciones recibidas no gravadas | 55.565 | 42.275 |
| Deducción especial por inversión en activos fijos reales productivos | 21.746 | - |
| Otros no gravados | <u>191.051</u> | <u>122.679</u> |
| | 337.172 | 267.045 |
| Renta líquida ordinaria | 101.886 | (21.166) |
| Compensación excesos renta presuntiva | 101.886 | - |
| Renta presuntiva sobre patrimonio | 59.529 | 115.610 |
| Renta líquida gravable (la mayor) | 59.529 | 115.610 |
| Menos: Rentas exentas | - | - |
| Renta líquida gravable | 59.529 | 115.610 |
| Tasa impositiva | <u>34%</u> | <u>35%</u> |
| Provisión para impuesto sobre la renta antes de sobretasa al impuesto de renta | 20.240 | 40.464 |
| Sobretasa al impuesto de renta | - | <u>4.046</u> |
| Impuesto de renta | 20.240 | 44.510 |
| Ganancia Ocasional | | |
| Mas: Venta activos fijos | 9.845 | - |
| Mas: Venta inversiones | <u>58.822</u> | - |
| Ganancia ocasional gravable | 68.667 | - |
| Tasa impositiva | <u>34%</u> | <u>35%</u> |
| Impuesto a la ganancia Ocasional | 23.347 | - |
| Provisión para impuestos | 43.587 | 44.510 |
| Exceso de provisión año corriente | - | 491 |
| Menos: Impuesto diferido y ajustes años anteriores | <u>14.820</u> | <u>4.761</u> |
| Provisión para impuestos cargada a resultados | 28.767 | 40.240 |

b) Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

| | 2007 | 2006 |
|---|------------------|------------------|
| Patrimonio contable | 7.165.944 | 6.606.151 |
| Mas: Provisión para protección de inventarios, activos fijos, deudores e inversiones | 126.510 | 52.753 |
| Diferencias fiscales de propiedad, planta y equipo | 289.497 | 275.685 |
| Diferencias fiscales de inversiones permanente | (380.001) | (230.742) |
| Pasivos no fiscales | 239.320 | 30.265 |
| Menos: Valorizaciones de inversiones y propiedades | 4.808.880 | 4.267.297 |
| Impuesto diferido debito | <u>15.193</u> | - |
| Patrimonio fiscal | 2.617.197 | 2.466.815 |

Las declaraciones de renta de Cementos Argos S. A., por los años 2005 y 2006 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2005 y 2006, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

La Administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Impuesto al patrimonio

Con la Ley 1111 de 2006 se estableció impuesto al patrimonio para los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010 a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes del impuesto sobre la renta, con patrimonio líquido igual o superior a \$3.000. La tarifa aplicada para cada uno de los años es del 1.2% y su imputación puede realizarse contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. Este impuesto se causa el 1 de enero de cada uno de los años gravables.

El impuesto al patrimonio se declara en cada ejercicio y su pago se realiza en 2 cuotas iguales equivalentes al 50% dentro de los plazos que reglamente el Gobierno Nacional.

El valor declarado en el año 2007 fue de \$19.870 y pagado \$9.935 quedando pendiente de pago \$9.935 para antes del 31 de enero de 2008, (2006 \$5.313). Este impuesto fue registrado contra la Revalorización del Patrimonio.

El valor a causar para el año 2008 por concepto de este impuesto para la Compañía es de \$19.870.

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--------------------------------------|----------------|----------------|
| Cesantías consolidadas | 4.346 | 3.852 |
| Intereses sobre cesantías | 546 | 444 |
| Vacaciones | 5.880 | 4.673 |
| Pensiones de jubilación | 199.703 | 194.057 |
| Primas | 5.636 | 2.651 |
| Salarios por pagar | <u>666</u> | <u>730</u> |
| | 216.777 | 206.407 |
| Menos - Parte a largo plazo | <u>199.703</u> | <u>194.057</u> |
| Obligaciones laborales a corto plazo | <u>17.074</u> | <u>12.350</u> |

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensionales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en los cálculos actuariales preparados en los años terminados en 31 de diciembre:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--------------------------------|-------------|-------------|
| Número de personas | 1.841 | 1.882 |
| Tasa de interés técnico | 4.8% | 4,8% |
| Incremento futuro de pensiones | 5.34% | 5,34% |

El cálculo se hizo usando el método de las rentas fraccionarias vencidas, según lo indicado por el artículo 112 del Estatuto Tributario e incorporando las normas del Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001 en lo que hace referencia a la parte tributaria.

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2007 y 2006 fueron de \$27.353 y \$24.225 respectivamente. El porcentaje amortizado del cálculo actuarial al 31 de diciembre de 2007 y 2006 es del 96,48% y 81,31% respectivamente. Los títulos pensionales están completamente amortizados.

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| Cálculo actuarial | 167.767 | 161.564 |
| Saldo por amortizar | <u>(5.911)</u> | <u>(5.722)</u> |
| Pasivo por pensiones de jubilación | 161.856 | 155.842 |
| Mas: Títulos pensionales | 23.055 | 24.053 |
| Bonos pensionales | <u>14.792</u> | <u>14.162</u> |
| | <u>199.703</u> | <u>194.057</u> |

NOTA 16 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

El patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 acciones de valor nominal en pesos colombianos de \$6 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.243.605 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.571.295 por lo tanto, al 31 de diciembre de 2007 y 2006 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|--------------|--------------|
| Capital | | |
| Autorizado – 1.500.000.000 de acciones comunes de valor Nominal \$6. | <u>9.000</u> | <u>9.000</u> |
| Suscrito y pagado – 1.215.243.605. | <u>7.291</u> | <u>7.291</u> |

Dividendos decretados

La Asamblea General de Accionistas celebrada el día 16 de marzo de 2007 decretó dividendos en efectivo pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de \$25,50 por acción a partir de abril de 2007 y hasta enero de 2008. En 2006 se decretaron dividendos en efectivo pagaderos en 4 cuotas trimestrales de \$120,00 por acción a partir de abril de 2006 y hasta enero de 2007.

Reserva legal

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido (\$23.162). La reserva no es distributable antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado, las cuales ascendieron a 31 de diciembre de 2007 \$19.516.

Reserva para readquisición de acciones y acciones propias readquiridas

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|----------------|----------------|
| Reserva para readquisición de acciones | 405.736 | 405.736 |
| Menos - Acciones propias readquiridas | (113.797) | (113.797) |
| | <u>291.939</u> | <u>291.939</u> |

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distributable a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

Otras reservas

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas (ver Estado de Cambio en el Patrimonio de los accionistas).

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda de acuerdo con las normas legales vigentes hasta diciembre de 2006.

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 4918 de 2007 el saldo de la cuenta de Revalorización del Patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la Compañía o se capitalice, no obstante una vez capitalizada servirá para enjugar pérdidas en caso que quede en causal de disolución y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso que presente saldo debito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

Adicionalmente, de acuerdo con el parágrafo del artículo 25 de la Ley 1111, que modificó el artículo 292 del Estatuto Tributario, la Compañía podrá por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, registrar el impuesto al patrimonio, contra la cuenta de revalorización del patrimonio, sin afectar los resultados del ejercicio. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto de patrimonio del año 2007 por \$19.871.

NOTA 17 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|------------------|----------------|
| Bienes y valores entregados en custodia (1) | 346.457 | 3.769 |
| Bienes y valores entregados en garantía (2) | 380.940 | 24.992 |
| Bienes y valores en poder de terceros | 3.395 | 3.837 |
| Litigios y/o demandas | 132.399 | 126.090 |
| Bienes en arrendamiento financiero | 23.036 | 29.227 |
| Activos totalmente depreciados | 477.371 | 456.437 |
| Créditos a favor no utilizados (3) | 1.635.920 | 296.753 |
| Capitalización por revalorización del patrimonio | 55.391 | 55.391 |
| Otras cuentas deudoras de control | 5.806 | 5.784 |
| Deudoras fiscales (4) | <u>4.948.927</u> | <u>575.456</u> |

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---|--------------------|------------------|
| | <u>8.009.642</u> | <u>1.577.736</u> |
| Responsabilidades contingentes | | |
| Bienes y valores recibidos | 21.418 | 14.611 |
| Otras (5) | <u>800.757</u> | <u>315.580</u> |
| | 822.175 | 330.191 |
| Otras cuentas de orden acreedoras | 26.590 | 26.590 |
| Cuentas de orden fiscales (6) | <u>(4.500.051)</u> | <u>165.073</u> |
| | <u>(3.651.286)</u> | <u>521.854</u> |
| Total cuentas de orden | <u>4.358.356</u> | <u>2.099.590</u> |
| <p>(1) Se incrementa por desmaterialización de acciones de Bancolombia ordinarias y Cartón de Colombia S.A.</p> <p>(2) Se incrementa por actualización a valor comercial de las acciones dadas en garantía: Suramericana de Inversiones S.A., Grupo Nacional de Chocolates S.A. y C.I. Carbones del Caribe S.A.(Nota 7).</p> <p>(3) Corresponde a cupos de crédito disponibles en Bancos.</p> <p>(4) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, siendo la mayor diferencia las valorizaciones de activos e inversiones en cuantía de \$4.267.297. Adicionalmente de acuerdo con el único parágrafo del artículo 1 del Decreto No.4980 de diciembre 27 de 2007, se debe incluir en las cuentas de orden fiscales el valor correspondiente a la deducción en cada año gravable de la inversión en activos fijos reales productivos, para 2007 fue de \$21.746.</p> <p>(5) En 2007 corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos USA Corp. por US\$385.000.000 donde Cementos Argos S.A. figura como codeudor.</p> <p>(6) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de:</p> | | |
| Patrimonio | | \$4.192.674 |
| Otros Rubros | | 307.377 |

NOTA 18 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|----------------------------|------------------|------------------|
| Ventas nacionales | 1.174.378 | 831.968 |
| Ventas al exterior | 337.051 | 296.716 |
| Otras ventas operacionales | <u>12.986</u> | <u>10.425</u> |
| | <u>1.524.415</u> | <u>1.139.109</u> |

Los ingresos de operación de la Compañía son generados principalmente por las ventas nacionales y de exportación de cemento y clinker. Las otras ventas operacionales corresponden a ventas de escoria y caliza las cuales en 2007 se registraron como ventas operacionales tomando en consideración que son un subproducto del proceso productivo y que sufren cierto grado de transformación para su venta. En 2006 aparecen registradas en ingresos no operacionales por \$10.425.

NOTA 19 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---|----------------|----------------|
| Gastos de personal | 46.845 | 41.939 |
| Honorarios (1) | 12.824 | 8.751 |
| Impuestos | 501 | 2.127 |
| Arrendamientos | 4.994 | 4.156 |
| Contribuciones y afiliaciones | 1.778 | 2.458 |
| Seguros | 5.405 | 2.455 |
| Servicios | 16.802 | 14.609 |
| Gastos legales | 387 | 208 |
| Mantenimiento y reparaciones | 3.158 | 2.822 |
| Adecuación e instalación | 352 | 498 |
| Gastos de viaje | 5.676 | 6.565 |
| Depreciaciones y amortizaciones (2) | 26.272 | 20.669 |
| Provisión de propiedad, planta y equipo | <u>799</u> | <u>-</u> |
| | <u>125.793</u> | <u>107.257</u> |

- (1) El incremento se origina principalmente por la asistencia técnica al sistema de información JDEdwards
- (2) El incremento lo originan las depreciaciones y las amortizaciones de los activos recibidos de la liquidación de las sociedades Cementos Apolo S.A. y Cementos la Unión S.A.

NOTA 20 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| Gastos de personal | 15.437 | 16.085 |
| Honorarios | 941 | 1.644 |
| Impuestos (1) | 10.809 | 6.388 |
| Arrendamientos | 4.039 | 2.262 |
| Contribuciones y afiliaciones | 320 | 46 |
| Seguros | 981 | 105 |
| Servicios (2) | 5.610 | 2.541 |
| Gastos legales | 1.024 | 1.789 |
| Mantenimientos y reparaciones | 730 | 1.325 |
| Adecuación e instalación | 454 | 391 |
| Gastos de viaje | 2.954 | 2.673 |
| Depreciaciones y amortizaciones | 6.530 | 7.236 |
| Envases y empaques | 4.339 | 4.005 |
| Provisiones | 731 | 329 |
| Otros diversos | <u>2.355</u> | <u>998</u> |
| | <u>57.254</u> | <u>47.817</u> |

(1) El incremento se debe a la provisión del impuesto de industria y comercio que se pagará en 2008.

(2) El incremento se da principalmente por la liquidación de personal que soporta la operación de descargue por \$3.616.

NOTA 21 – DIFERENCIA EN CAMBIO

La diferencia en cambio cargada a resultados a 31 de diciembre representa:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---------------------------|------------------|------------------|
| Ganancia en cambio | 268.229 | 222.921 |
| Perdida en cambio | <u>(192.796)</u> | <u>(218.410)</u> |
| Diferencia en cambio neta | <u>75.433</u> | <u>4.511</u> |

NOTA 22 - OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|---|----------------|----------------|
| Ventas de materia prima (1) | 1.396 | 997 |
| Ventas de combustible | 7.888 | 6.609 |
| Dividendos y participaciones recibidos | 61.007 | 60.108 |
| Arrendamientos | 1.854 | 2.151 |
| Honorarios (2) | 8.445 | 8.026 |
| Servicios | 2.908 | 3.562 |
| Utilidad en venta de inversiones (3) | 118.715 | 111.830 |
| Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo (4) | 13.340 | 2.813 |
| Utilidad en venta de otros bienes | 14 | - |
| Recuperaciones | 18.230 | 14.932 |
| Indemnizaciones | 360 | 15 |
| Otros | <u>10.422</u> | <u>7.556</u> |
| | <u>244.579</u> | <u>218.599</u> |

(1) Disminuyen por presentación de ventas de Escoria y Caliza como otros ingresos operacionales ver nota 18

(2) Incluye \$7.875 por reembolso de servicios corporativos prestados a algunas compañías vinculadas.

(3) En 2007, corresponde a la utilidad en venta de acciones así:

| | |
|---------------------------------------|--------|
| a) Bancolombia Preferenciales | 44.136 |
| b) Bancolombia Ordinarias | 11.226 |
| c) Tablemac | 43.196 |
| d) Sociedad Portuaria de Buenaventura | 15.295 |
| e) Otras | 4.862 |

En 2006 corresponde principalmente a la utilidad en la venta de las acciones de Suramericana a Inversiones Argos S.A. por \$93.394

(4) Corresponde principalmente a la venta de terrenos.

NOTA 23 - OTROS EGRESOS

La cuenta de otros egresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

| | 2007 | 2006 |
|---|----------------|----------------|
| Pérdida en venta de inversiones | 3.705 | 3.261 |
| Retiro de propiedad, planta y equipo (1) | 12.552 | 3.256 |
| Retiro de otros activos (2) | 11.273 | 3.349 |
| Costos y gastos de ejercicios anteriores | 12.221 | 4.373 |
| Impuestos asumidos | 2.966 | 6.506 |
| Provisión Industrial Hullera | - | 4.250 |
| Provisión contingencias varias | 10.461 | - |
| Demandas laborales | 2.619 | 5 |
| Multas, sanciones y litigios | 2.649 | 1.449 |
| Donaciones | 3.147 | 3.186 |
| Provisión de inversiones permanentes (3) | 21.354 | 26.180 |
| Provisión de propiedad, planta y equipo (4) | 29.312 | - |
| Pensiones y amortización de cálculo actuarial | 23.864 | 20.724 |
| Intereses bonos y títulos pensionales | 3.488 | 3.501 |
| Costos materiales vendidos | 5.205 | 10.446 |
| Costo de otras ventas | 8.334 | 13.153 |
| Gastos ganadería | - | 2.101 |
| Otros | 25.216 | 26.070 |
| | <u>178.366</u> | <u>131.810</u> |

- (1) Corresponde principalmente a bajas de activos resultado del inventario de propiedad, planta y equipo realizado durante 2007.
- (2) Incluye principalmente el valor neto del retiro de las inversiones en Cementos Apolo S.A. y Cementos La Unión S.A. por \$9.370, producto de la liquidación.
- (3) Las mayores provisiones corresponden a Corporación Cemento Andino \$12.344, Argos USA Corp. \$7.043, Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. \$6.134.
- (4) Las provisiones por desvalorización de propiedad, planta y equipo corresponden principalmente a la diferencia entre el valor en libros y el valor comercial de activos no operativos de las plantas Sabanagrande y Cajica.

NOTA 24 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

| Compañías | Cuentas por cobrar Dic-07 | Cuentas por pagar Dic-07 | Cuenta por cobrar Dic-06 | Cuentas por pagar Dic-06 |
|----------------------------------|------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| INVERSIONES ARGOS S.A. | 4.958 | 18.255 | 255 | 13.883 |
| CORPORACION DE CEMENTO ANDINO | - | 1.811 | 631 | 2.275 |
| CONCRETOS ARGOS S.A. | 128.167 | 131.836 | 40.092 | 89.941 |
| CANTERAS DE COLOMBIA S.A. | 4 | - | 805 | - |
| URVISA S.A. | 46.569 | - | 39.013 | - |
| DICEMENTOS LTDA. EN LIQUIDACION | 8.014 | 4 | 593 | 7.978 |
| DICENTE LTDA. EN LIQUIDACION | - | - | 2.848 | 716 |
| C.I. DEL MAR CARIBE S.A. | 4 | - | 5.105 | 1.870 |
| C.I. MAR CARIBE BVI | 4.069 | - | 59.595 | 48 |
| LOGITRANS S.A. | 15.804 | 2.248 | 24.756 | 8.745 |
| TELMAN S.A. | - | 691 | 7.446 | 364 |
| TEMPO LTDA | - | 60 | 79 | 484 |
| TRANSMARITIMA DEL CARIBE S.A. | - | - | 6 | - |
| CIA. DE NAVEGACION DEL CARIBE | - | - | 175 | 31 |
| FLOTA FLUVIAL CARBONERA | 2.258 | 101 | 1.695 | 1.859 |
| INTERSHIP AGENCY | - | - | 250 | - |
| TRANSATLANTIC CEMENT CARRIER | - | 1.472 | - | 569 |
| CARIBE SHIPPING AND TRADING | - | - | - | 31 |
| S.P. DEL GOLFO DE MORROSQUILLO | 1.343 | 490 | 4.435 | 116 |
| REFORESTADORA DEL CARIBE S.A. | 6.307 | - | 6.363 | 137 |
| C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. | 19.681 | 3.695 | 1.619 | 165.161 |
| REFORESTADORA EL GUASIMO S.A. | - | 547 | 158 | - |
| SOC. PORT. DE CEMENTERAS | 17.607 | - | 6 | 1.499 |
| SAVANNAH CEMENT COMPANY, LLC | 11.315 | - | - | - |
| CARBONES NECHI LTDA. | - | 112 | - | 261 |
| CEMENTOS DE CALDAS S.A. | - | 5.944 | - | 5.056 |
| PROMOSUR S.A. | 25 | 66 | - | 34 |
| TRANSPORTADORA SUCRE | - | - | 3 | 76 |
| PROSERVI S.A. | - | - | - | 167 |
| AGREGADOS ROCAFUERTE S.A. | - | - | - | 50 |
| TRANS. AGREGADOS Y CONCRETOS | - | - | 869 | 1 |
| SOCIEDAD PORTUARIA LA INMACULADA | - | - | - | 14 |

| Compañías | Cuentas por cobrar Dic-07 | Cuentas por pagar Dic-07 | Cuenta por cobrar Dic-06 | Cuentas por pagar Dic-06 |
|----------------------------------|------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| VALLE CEMENT INVESTMENT LTD | - | 581 | - | 687 |
| DISGRANEL LTDA. EN LIQU. | - | - | - | 29 |
| ALIANZA PROGENETICA S.A. | - | - | 70 | - |
| CARBONES DEL SAN JORGE | 188 | - | 8 | - |
| PORT ROYAL CEMENT | 2.265 | - | - | - |
| SOUTH CENTRAL CEMENT LTD | 17.241 | - | - | - |
| ZONA FRANCA ARGOS S.A. | 98.696 | - | - | - |
| INDUSTRIAL HULLERA | 60 | - | - | - |
| FUNDACION CEMENTOS DEL CARIBE | 9 | - | 3 | - |
| VIGILANCIA PRIVADA DEL LITORAL | 80 | - | - | - |
| PROFESIONALES A SU SERVICIO | 111 | - | - | - |
| FONDO EMPLEADOS DE TOLCEMENTO | 26 | - | - | - |
| CARBONES LA PAZ | 0 | - | - | 12 |
| MERILECTRICA S.A. & CIA S.C.A. | 1.125 | - | - | - |
| ARGOS USA CORP (1) | 182.757 | - | 276.691 | - |
| CEMENTOS APOLO S.A. | - | - | 46.334 | 4.660 |
| SOCIEDAD PORTUARIA LA INMACULADA | - | 14 | - | - |
| GANADERIA RIO GRANDE S.A. | 3.782 | - | 571 | - |
| CEMENTOS LA UNION S.A. | - | - | 95.852 | 15 |
| DISTRIBUIDORA COL. DE CEMENTOS | - | 1.005 | 813 | 902 |
| OTROS | 432 | 64 | - | - |
| TOTAL | 572.897 | 168.996 | 519.170 | 272.565 |

(1) Sobre este préstamos se causaron intereses en 2007 por US\$4.719.643 (6,22% EA)

2. Ingresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2007 y 2006:

| Año 2007 | | | | | |
|---------------------------------|---------|-----------|------------|----------|-------------------|
| Compañías | Ventas | Servicios | Honorarios | Diversos | Total ingresos |
| ARGOS USA CORP | - | - | - | 9.509 | 9.509 |
| C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. | 7 | 257 | 83 | 83 | 430 |
| C.I. DEL MAR CARIBE S.A. | - | - | 8 | - | 8 |
| C.I. MAR CARIBE BVI | 98.952 | - | - | - | 98.952 |
| CANTERAS DE COLOMBIA S.A. | - | - | - | 8 | 8 |
| CARBONES NECHI LTDA. | - | - | 9 | - | 9 |
| CONCRETOS ARGOS S.A. | 138.920 | 127 | 1.796 | 179 | 141.022 |
| FLOTA FLUVIAL CARBONERA | 103 | - | 5 | 113 | 221 |
| GANADERIA RIOGRANDE | 6 | - | - | - | 6 |
| GANADERIA RIOGRANDE | 197 | - | 25 | 14 | 236 |
| INVERSIONES ARGOS S.A. | - | - | 2.057 | 0 | 2.057 |
| LOGITRANS S.A. | 1.617 | - | 34 | 32 | 1.683 |
| MERILECTRICA S.A. & CIA SCA ESP | 5.748 | - | 66 | - | 5.814 |
| PANAMA CEMENT HOLDING | 3.437 | - | - | - | 3.437 |
| PORT ROYAL CEMENT | 23.179 | 1 | - | - | 23.180 |
| REFORESTADORA DEL CARIBE | 2 | - | 42 | 52 | 96 |
| REFORESTADORA EL GUASIMO | - | - | 19 | 8 | 27 |
| S.P. DEL GOLFO DE MORROSQUILLO | 12 | 380 | 109 | 436 | 937 |
| SAVANNAH CEMENT COMPANY | 41.294 | 60 | - | - | 41.354 |
| SOCIEDAD PORTUARIA RIO CORDOBA | 4 | - | - | - | 4 |
| SOUTH CENTRAL CEMENT | 43.362 | 120 | - | - | 43.482 |
| TEMPO LTDA. | 6 | 5 | - | - | 11 |
| TRANSPORTES ELMAN S.A. | - | - | - | 502 | 502 |

| Año 2006 | | | | | |
|---------------------------------|---------|-----------|------------|----------|-------------------|
| Compañías | Ventas | Servicios | Honorarios | Diversos | Total ingresos |
| CORPORACION DE CEMENTO ANDINO | - | - | - | 15 | 15 |
| CANTERAS DE COLOMBIA S.A. | - | 83 | - | - | 83 |
| CARBONES NECHI LTDA. | - | - | 272 | - | 272 |
| CEMENTOS APOLO S.A. | 1 | - | - | 599 | 600 |
| CEMENTOS LA UNION S.A. | - | - | - | 432 | 432 |
| C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. | 41 | 269 | - | 48 | 358 |
| C.I. MAR CARIBE BVI | 293.106 | - | - | 3.715 | 296.821 |
| CONCRETOS ARGOS S.A. | 68.613 | 600 | 1.784 | 9.939 | 80.936 |
| FLOTA FLUVIAL CARBONERA | - | - | - | 62 | 62 |
| INVERSIONES ARGOS S.A. | - | - | 1.875 | - | 1.875 |
| LOGITRANS S.A. | 247 | 123 | 2.743 | 4.157 | 7.27 |
| MERILECTRICA S.A. & CIA SCA ESP | 0 | - | - | 740 | 740 |
| PROMOSUR S.A. | 5 | - | - | - | 5 |
| REFORESTADORA DEL CARIBE | - | 52 | 40 | 8 | 100 |
| REFORESTADORA EL GUASIMO | - | 13 | - | - | 13 |
| S.P. DEL GOLFO DE MORROSQUILLO | 66 | 276 | - | 37 | 379 |
| TRANSPORTES ELMAN S.A. | - | 1 | - | - | 1 |
| TEMPO LTDA. | - | 67 | - | 1 | 68 |

| Compañías | Ventas | Servicios | Honorarios | Diversos | Total ingresos |
|--------------------------------|--------|-----------|------------|----------|----------------|
| URVANIZADORA VILLASANTOS LTDA. | - | - | - | 12 | 12 |

3. Egresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2007 y 2006:

| Año 2007 | | | | | |
|---------------------------------|---------|-----------|------------|----------|---------------|
| Compañías | Ventas | Servicios | Honorarios | Diversos | Total egresos |
| CARBONES NECHI LTDA. | 6.627 | - | - | - | 6.627 |
| C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. | 28.630 | - | - | 4.849 | 33.479 |
| CONCRETOS ARGOS S.A. | 370.250 | - | - | 1 | 370.251 |
| FLOTA FLUVIAL CARBONERA | - | 1182 | - | - | 1.182 |
| INVERSIONES ARGOS S.A. | - | 110 | - | 460 | 570 |
| LOGITRANS S.A. | - | 55.518 | - | - | 55.518 |
| MERILECTRICA S.A. & CIA SCA ESP | - | 1553 | - | - | 1553 |
| REFORESTADORA DEL CARIBE | 209 | 0 | - | - | 209 |
| REFORESTADORA EL GUASIMO | 1.344 | 0 | - | - | 1.344 |
| S.P. DEL GOLFO DE MORROSQUILLO | - | 3.807 | - | - | 3.807 |
| TRANSPORTES ELMAN S.A. | - | 4045 | - | - | 4.045 |
| TEMPO LTDA. | - | 35 | - | - | 35 |
| TRANSATLANTIC CEMENT CARRIER | - | 29.334 | - | - | 29.334 |

| Año 2006 | | | | | |
|--------------------------------|--------|-----------|------------|----------|---------------|
| Compañías | Ventas | Servicios | Honorarios | Diversos | Total egresos |
| CORPORACION DE CEMENTO ANDINO | 112 | 1 | - | - | 113 |
| CANTERAS DE COLOMBIA | - | 2 | - | - | 2 |
| CARIBE SHIPPING | 217 | - | - | - | 217 |
| CARIBE TRADING | 19 | 21 | - | - | 40 |
| CARBONES NECHI LTDA. | - | - | 212 | - | 212 |
| CEMENTOS APOLO S.A. | 596 | - | - | - | 596 |
| CEMENTOS LA UNION S.A. | 193 | - | - | - | 193 |
| C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. | 35,176 | - | - | - | 35,176 |
| C.I. DEL MAR CARIBE S.A. | 4,092 | 274 | - | - | 4,366 |
| C.I. MAR CARIBE BVI | - | 654 | - | - | 654 |
| CONCRETOS ARGOS S.A. | 5,317 | 3,446 | - | - | 8,763 |
| FLOTA FLUVIAL CARBONERA | 63 | 5 | - | - | 68 |
| INVERSIONES ARGOS S.A. | 2 | 358 | - | - | 360 |
| LOGITRANS S.A. | 997 | 19,854 | - | 129 | 20,98 |
| PROMOSUR S.A. | 152 | - | - | - | 154 |
| REFORESTADORA DEL CARIBE | 16 | - | - | - | 16 |
| REFORESTADORA EL GUASIMO | 216 | - | - | 468 | 684 |
| S.P. DEL GOLFO DE MORROSQUILLO | 22 | 1,363 | - | - | 1,385 |
| TRANSPORTES ELMAN S.A. | 204 | 2,241 | - | - | 2,445 |
| TEMPO LTDA. | 13 | - | - | - | 13 |
| TRANSATLANTIC CEMENT CARRIER | 583 | - | - | - | 583 |
| URVANIZADORA VILLASANTOS LTDA. | 3 | - | - | - | 3 |

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$100 (2006 \$105). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de Junta, representantes legales, o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante los años 2007 y 2006, no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

- Servicios gratuitos o compensados.
- Préstamos que impliquen para el mutuuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.
- Préstamos con tasas de interés diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 25 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

Durante enero de 2008, la Junta Directiva de Cementos Argos S.A., e Inversiones Argos S.A., propietarios de la operadora y generadora de energía Merilétrica, autorizaron a sus Representantes Legales, para aceptar la oferta realizada por Compañía Colombiana de Inversiones S.A. (Colinversiones) sobre el 100% de esta operación por un monto de US\$112 millones de dólares (\$225 mil millones aproximadamente). Esta inversión no hace parte de las necesidades operacionales de Cementos Argos S.A., y los recursos de esta desinversión, serán destinados a la expansión y mejoramiento de los negocios principales de cemento, concreto y agregados. Merilétrica tiene su planta en Barrancabermeja y está conformada por una unidad a gas de ciclo simple, con una capacidad efectiva de 169 megavatios.

La declaración de renta del año 2005 presentó un saldo a favor de \$47.582 millones, por lo cual la compañía decidió presentar algunas declaraciones de impuesto a las ventas y de retención en la fuente de 2006, sin pago para solicitar su compensación con el saldo a favor en renta; solicitud que fue radicada el 6 de diciembre de 2006. La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales -DIAN- emitió un acto de verificación previo a la compensación, mediante el cual concluyó que Cementos Argos S.A. no debió solicitar la deducción del ajuste por inflación sobre el patrimonio perteneciente a las compañías absorbidas en el proceso de fusión, llevada a cabo el 28 de diciembre de 2005 con otras siete compañías cementeras, razón por la cual decidió suspender los términos para la compensación mencionada. Posteriormente en la etapa de investigación, previa a la compensación adiciono otros cuatro puntos y termino emitiendo un requerimiento especial que contenía cinco puntos, en el cual adicionaba ingresos y desconocía deducciones, estimando para el año de 2005, un saldo a pagar de \$193.982 millones. La compañía considera que ninguno de los puntos planteados por la DIAN son procedentes, en consecuencia se ha mantenido firme en su posición de no modificar la declaración de renta y ha dado respuesta oportuna al requerimiento, exponiendo sus argumentos y aportando pruebas que sustentan su posición.

El proceso compensación mencionado coincidió con el vencimiento de la calidad de Usuario Altamente Exportador y Usuario Aduanero Permanente que ostenta la Compañía, por lo cual era necesario solicitar su renovación; dado que por reglamentación esta prohibido reconocer este derecho cuando la compañía tiene deudas exigibles con la DIAN, salvo que exista un acuerdo de pago. Por lo anterior, fue necesario solicitar voluntariamente un acuerdo de facilidad de pago por la suma de \$59.343 millones que incluye la suma solicitada en compensación más los intereses causados. El acuerdo de pago quedo formalizado el día 31 de enero de 2008, sin embargo la compañía estima que este acuerdo de pago quedará sin efectos, ya que antes de pagar la primera cuota, ha tenido que definirse por vencimiento de términos la respuesta al requerimiento y en opinión de los abogados externos existe muy alta probabilidad que el proceso se resuelva a favor de la compañía.

Durante el año 2007 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.
3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

En el año 2007 la Superintendencia Financiera formuló una amonestación al Dr. Luis Fernando Vergara Munarriz por demora en el suministro al mercado de valores de una información relevante. Se están preparando los recursos legales pertinentes los cuales serán interpuestos ante la referida entidad.

NOTA 26- ÍNDICES FINANCIEROS

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|-------------|-------------|
| De liquidez | | |
| Razón corriente | | |
| Activo corriente/pasivo corriente | 0,75 | 0,72 |
| Días de cuentas por cobrar | | |
| Ventas a crédito del periodo/cuentas por cobrar promedio | | |
| Por ventas nacionales | 19 | 35 |
| Por ventas del exterior | 25 | 37 |
| Días de inventario de producto terminado (360 días/rotación inventario) | 27 | 27 |
| Solvencia y cobertura | | |
| Relación de endeudamiento/activo total | | |
| Con valorizaciones | 27% | 27% |
| Sin valorizaciones | 52% | 50% |
| Rendimiento | | |
| Ebitda (ganancia operacional más depreciaciones) | \$365.294 | \$245.484 |
| Margen de Ebitda | 24,00% | 21,60% |
| Porcentaje de ganancia neta/ingresos | 12,64% | 12,41% |
| Porcentaje de ganancia operacional/ingresos operacionales | 9,72% | 5,64% |

RESUMEN INFORMATIVO

(Valores expresados en millones de pesos colombianos, excepto valores por acción expresado en pesos)

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--------------------------|-------------|-------------|
| ACCIONES | | |
| Valor nominal | 6 | 6 |
| Valor patrimonial | 6.222,21 | 5.736,13 |
| Precio promedio en bolsa | 7.726 | 8.912 |
| Precio máximo en bolsa | 7.820 | 12.200 |
| Precio mínimo en bolsa | 7.400 | 5.370 |
| EMPLEO | | |
| Número de empleados | 1.603 | 1.361 |

| | <u>2007</u> | <u>2006</u> |
|--|-------------|-------------|
| Sueldo promedio mensual | 4 | 4 |
| Número de obreros | 1.664 | 1.214 |
| Sueldo promedio mensual | 2 | 2 |
| POSICIÓN FINANCIERA | | |
| Activos operación (Activo corriente + Activo fijo) | 2.101.159 | 1.675.838 |
| Capital de trabajo | (248.352) | (329.718) |

6.5 INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

6.5.1 INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los señores accionistas de CEMENTOS ARGOS S.A.

He auditado los balances generales de CEMENTOS ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2006 y 2005 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Tales estados financieros son responsabilidad de la administración de la Compañía. Entre mis funciones se encuentra la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. Deloitte & Touche Ltda., firma de la cual soy miembro, no auditó los estados financieros de algunas de las compañías subordinadas, en las cuales la Compañía a diciembre 31 de 2006 y 2005 tiene incluidas en los estados financieros inversiones que representan el 7% y 3%, e ingresos netos bajo el método de participación del 25% y 7% respectivamente. Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores cuyos informes me han sido suministrados y la opinión que aquí expreso, en cuanto se refiere a las cifras de inversiones e ingresos netos de las compañías antes mencionadas, se basa exclusivamente en los informes de los otros auditores de esas compañías.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mis auditorías y los informes de los otros auditores, me proporcionan una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en los dictámenes de los otros auditores a que se hace referencia en el primer párrafo, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2006 y 2005, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

Al 31 de diciembre de 2006, la Compañía tenía inversiones por \$15.204 millones y cuentas por cobrar netos de provisiones por un total de \$673 millones en Corporación Cemento Andino de Venezuela la cual representa un 0.2% de los activos. En virtud de la situación del proceso jurídico que se adelanta en dicho país, es posible que se afecte la recuperación de esas cuentas.

Además, informo que durante dichos años, la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad y los actos de los Administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y la Junta Directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el Informe de Gestión de los Administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos; los aportes al Sistema de Seguridad Social Integral se efectuaron en forma correcta y oportuna; se han implementado los mecanismos para la prevención y control de lavado de activo de acuerdo con lo establecido en la Circular Externa No. 10 de 2005, de la Superintendencia Financiera. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, puso de manifiesto las recomendaciones sobre los controles internos que he comunicado en informes separados dirigidos a la administración.

La reexpresión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2005, incluida como información suplementaria, es requerida por la Superintendencia Financiera (antes Superintendencia de Valores) y presentada solamente para propósitos de análisis adicionales y no es requerida como parte de los estados financieros básicos. Dicha información ha sido sujeta a ciertos procedimientos aplicados en la revisión de los estados financieros básicos. A ese respecto no conozco de ninguna modificación importante que deba ser hecha a esa información para que sea presentada razonablemente, en todos los aspectos materiales, en relación con los estados financieros tomados en conjunto.

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO ARRIETA
Revisor Fiscal
T.P. 42.125-T
22 de febrero de 2007

6.5.2 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL GERENTE DE CONTABILIDAD DE LA COMPAÑÍA

Barranquilla, 22 de febrero de 2007

A los señores accionistas de Cementos Argos S. A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente de Contabilidad de Cementos Argos S. A. certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2006 y 2005, han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2006 y 2005 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los años terminados en 31 de diciembre de 2006 y 2005 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables compromisos económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2006 y 2005.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSE ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P. 11042-T

6.5.3 ESTADOS FINANCIEROS COMPARATIVOS A DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | <u>Notas</u> | 2006 | 2005 | Reexpresado 2005 |
|--|--------------|------------------|------------------|---------------------|
| ACTIVOS | | | | |
| Activos corrientes | | | | |
| Efectivo | | 23,680 | 22,136 | 23,148 |
| Inversiones negociables | 4 | 51,673 | 200,959 | 210,143 |
| Deudores, neto | 5 | 565,742 | 356,924 | 373,235 |
| Inventarios, neto | 6 | 214,497 | 168,531 | 176,233 |
| Gastos pagados por anticipado | | 7,218 | 8,376 | 8,759 |
| TOTAL DE LOS ACTIVOS CORRIENTES | | 862,810 | 756,926 | 791,518 |
| Activos no corrientes | | | | |
| Deudores a largo plazo | 5 | 263,099 | 250,705 | 262,162 |
| Inversiones permanentes | 7 | 2,587,687 | 1,266,038 | 1,323,896 |
| Propiedades, planta y equipo, neto | 8 | 813,029 | 795,905 | 832,278 |
| Diferidos e intangibles | 9 | 194,857 | 221,179 | 231,287 |
| Otros activos | | 215 | 522 | 546 |
| Valorizaciones de activos | 10 | 4,267,297 | 4,535,109 | 4,742,363 |
| TOTAL DE LOS ACTIVOS | | 8,988,994 | 7,826,384 | 8,184,050 |
| PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS | | | | |
| Pasivos corrientes | | | | |
| Obligaciones financieras | 11 | 366,876 | 61,286 | 64,087 |
| Papeles comerciales | 12 | 250,000 | - | - |
| Proveedores y cuentas por pagar | 13 | 434,279 | 169,063 | 176,789 |
| Impuestos, gravámenes y tasas | 14 | 51,258 | 4,668 | 4,881 |
| Obligaciones laborales | 15 | 12,350 | 7,249 | 7,580 |
| Otros pasivos | | 77,765 | 58,746 | 61,431 |
| TOTAL DE LOS PASIVOS CORRIENTES | | 1,192,528 | 301,012 | 314,768 |
| Pasivos a largo plazo | | | | |
| Obligaciones financieras | 11 | 223,473 | 262,444 | 274,438 |
| Bonos en circulación | 12 | 450,000 | 450,000 | 470,565 |
| Obligaciones laborales | 15 | 194,057 | 186,583 | 195,110 |
| Proveedores y cuentas por pagar | 13 | 288,133 | - | - |
| Diferidos | | 34,652 | 44,262 | 46,285 |
| TOTAL DE LOS PASIVOS | | 2,382,843 | 1,244,301 | 1,301,166 |
| PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS | | | | |
| Ver estado adjunto | 16 | 6,606,151 | 6,582,083 | 6,882,884 |
| TOTAL DE LOS PASIVOS Y PATRIMONIO | | 8,988,994 | 7,826,384 | 8,184,050 |
| Cuentas de orden | 17 | 2,099,590 | 3,393,478 | 3,548,560 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P. 11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | Notas | 2006 | 2005 | Reexpresado 2005 |
|---|-------|----------------|----------------|---------------------|
| Ingresos operacionales | 18 | 1,128,684 | 869,489 | 909,225 |
| Costo de venta | | 909,971 | 748,781 | 796,944 |
| Utilidad bruta | | 218,713 | 120,708 | 112,281 |
| Gastos operacionales | | | | |
| Administración | 19 | 107,257 | 87,933 | 78,215 |
| Ventas | 20 | 47,817 | 25,345 | 26,296 |
| Total gastos operacionales | | 155,074 | 113,278 | 104,511 |
| Utilidad operacional | | 63,639 | 7,430 | 7,770 |
| Otros ingresos (egresos) | | | | |
| Ingresos financieros | | 29,774 | 15,227 | 19,213 |
| Gastos financieros | | (95,785) | (28,354) | (54,920) |
| Diferencia en cambio, neto | 21 | 4,511 | (21,020) | |
| Participación neta en resultados de compañías subordinadas | | 80,036 | 181,541 | 189,837 |
| Otros ingresos | 22 | 229,024 | 289,033 | 302,242 |
| Otros egresos | 23 | (136,947) | (188,091) | (196,687) |
| Corrección monetaria | 24 | 6,102 | (20,978) | (21,937) |
| Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta | | 180,354 | 234,788 | 245,518 |
| Provisión para impuesto sobre la renta | 14 | 40,240 | 10,244 | 10,712 |
| Utilidad neta | | 140,114 | 224,544 | 234,806 |
| Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos) | | 165.90 | 974.86 | 1,019 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P.11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | Notas | 2006 | 2005 | Reexpresado 2005 |
|---|-----------|------------------|------------------|---------------------|
| Capital suscrito y pagado | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 7.291 | 3.871 | 3.871 |
| Incremento de capital por efecto de la fusión | | | 3.420 | 3.420 |
| Saldo al final del año | | 7.291 | 7.291 | 7.291 |
| Prima en colocación de acciones | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 210.819 | 28.164 | 28.164 |
| Movimiento del año por efectos de fusión | | | 182.655 | 182.655 |
| Saldo al final del año | | 210.819 | 210.819 | 210.819 |
| Acciones propias readquiridas | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | (113.797) | (2.444) | (2.444) |
| Incremento por efectos de la fusión | | | (111.353) | (111.353) |
| Saldo al final del año | | (113.797) | (113.797) | (113.797) |
| Utilidades retenidas apropiadas | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 651.203 | 397.449 | 397.449 |
| Apropiaciones aprobadas por la Asamblea | | 224.544 | 493.627 | 493.627 |
| Disminución de reservas (donaciones) | | (115) | | |
| Dividendos pagados en efectivo | | (110.562) | (239.873) | (239.873) |
| Saldo al final del año | | 765.070 | 651.203 | 651.203 |
| Utilidades retenidas no apropiadas | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 224.544 | 83.741 | 83.741 |
| Incremento de resevas por efectos de fusión | | | 409.886 | 409.886 |
| Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas | | (224.544) | (493.627) | (493.627) |
| Utilidad neta del año (ver estado adjunto) | | 140.114 | 224.544 | 224.544 |
| Saldo al final del año | | 140.114 | 224.544 | 224.544 |
| Revalorización del patrimonio | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 998.425 | 324.176 | 324.176 |
| Movimiento en el año | | 87.046 | 148.334 | 148.334 |
| Incremento por efectos de fusión | | | 525.915 | 525.915 |
| Efecto de la reexpresión | | | | 96.967 |
| Saldo al final del año | | 1.085.471 | 998.425 | 1.095.392 |
| Superávit por método de participación patrimonial | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 68.489 | 705.389 | 705.389 |
| Movimiento en el año | | 175.397 | (636.900) | (636.900) |
| Saldo al final del año | | 243.886 | 68.489 | 68.489 |
| Superávit por valorización de activos | | | | |
| Saldo al comienzo del año | | 4.535.109 | 1.140.156 | 1.140.156 |
| Movimiento en el año | | (267.812) | 3.394.953 | 3.394.953 |
| Efecto de la reexpresión | | | | 203.834 |
| Saldo al final del año | | 4.267.297 | 4.535.109 | 4.738.943 |
| Total del patrimonio de los accionistas | 16 | 6.606.151 | 6.582.083 | 6.882.884 |
| El saldo de utilidades retenidas apropiadas está formado por las siguientes reservas: | | | | |
| Legal | | 23.163 | 23.163 | 23.163 |
| Futuros ensanches | | 258.998 | 145.131 | 145.131 |
| Readquisición de acciones | | 405.736 | 405.736 | 405.736 |
| Reposición de maquinaria y equipo | | 1.674 | 1.674 | 1.674 |
| Fomento económico | | 18 | 18 | 18 |
| Disposiciones fiscales | | 42.153 | 42.153 | 42.153 |
| Otras | | 33.328 | 33.328 | 33.328 |
| | | 765.070 | 651.203 | 651.203 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P.11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | 2006 | 2005 | Reexpresado 2005 |
|---|------------------|------------------|---------------------|
| Los recursos financieros fueron provistos por: | | | |
| Utilidad neta | 140.114 | 224.544 | 234.806 |
| Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo | | | |
| Participación de utilidades en compañías subordinadas | (80.036) | (181.541) | (189.837) |
| Depreciaciones y amortizaciones de propiedad, planta y equipo | 138.210 | 115.170 | 120.433 |
| Amortización de cargos diferidos y crédito mercantil | 38.347 | 2.423 | 2.534 |
| Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo | (2.813) | (18.436) | (19.279) |
| Utilidad en venta de inversiones permanentes | (111.830) | (131.155) | (137.149) |
| Pérdida en venta de inversiones permanentes | 8.398 | 53.499 | 55.944 |
| Pérdida en venta o retiro de bienes | 3.433 | - | - |
| Retiro de diferidos e intangibles | 3.505 | - | - |
| Amortización de pensiones de jubilación | 7.476 | 12.927 | 13.519 |
| Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo | (2.907) | 9.323 | 9.749 |
| Diferencia en cambio de inversiones permanentes | 13.655 | 14.843 | 15.521 |
| Amortización de impuesto diferido | (6.912) | - | - |
| Recuperación de provisiones | (5.139) | (30.878) | (32.289) |
| Provisión de activos | 30.561 | 27.013 | 28.247 |
| Corrección monetaria | 1.975 | 29.570 | 30.921 |
| Capital de trabajo provisto por las operaciones del año | 176.037 | 127.302 | 133.120 |
| Incremento en el patrimonio producto de la fusión | - | 1.010.525 | 1.056.706 |
| Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes | - | 43.115 | 45.085 |
| Producto de la venta de propiedades, planta y equipo | 5.872 | 65.796 | 68.803 |
| Producto de la venta de inversiones permanentes | 128.223 | 120.755 | 126.274 |
| Disminución de otros activos | 307 | - | - |
| Aumento en obligaciones financieras producto de la fusión | - | 22.104 | 23.114 |
| Aumento en obligaciones financieras largo plazo | - | 671.510 | 702.198 |
| Aumento en obligaciones laborales largo plazo por fusión | - | 167.396 | 175.046 |
| Aumento de cuentas por pagar largo plazo | 288.133 | - | - |
| Aumento en otros pasivos de largo plazo por efecto de fusión | - | 38.711 | 40.480 |
| Total de los recursos financieros provistos | 422.535 | 2.139.912 | 2.237.706 |
| Los recursos financieros fueron utilizados para: | | | |
| Dividendos decretados | 110.562 | 239.873 | 250.835 |
| Disminución de reservas (donaciones) | 115 | - | - |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | 128.509 | 40.405 | 42.252 |
| Adquisición de inversiones permanentes | 1.089.187 | 137.237 | 143.508 |
| Disminución de obligaciones financieras a largo plazo | 36.064 | 9.323 | 9.749 |
| Aumento en diferidos e intangibles largo plazo | 7.373 | 115.338 | 120.609 |
| Aumento en diferidos e intangibles por efecto de fusión | - | 100.968 | 105.582 |
| Aumento en deudores largo plazo | 12.394 | 174.180 | 182.140 |
| Aumento en propiedad, planta y equipo por efectos de fusión | - | 819.335 | 856.779 |
| Aumento en inversiones por efectos de fusión | - | 76.818 | 80.329 |
| Total de los recursos financieros utilizados | 1.384.204 | 1.713.477 | 1.791.783 |
| (Disminución) aumento capital de trabajo | (785.632) | 553.737 | 579.043 |
| Cambios en los componentes del capital de trabajo | | | |
| Efectivo | 1.544 | 3.592 | 3.756 |
| Inversiones negociables | (149.286) | 190.775 | 199.493 |
| Deudores, neto | 208.818 | 228.705 | 239.157 |
| Inventarios, neto | 45.966 | 141.662 | 148.136 |
| Gastos pagados por anticipado | (1.158) | 7.880 | 8.240 |
| Obligaciones financieras | (305.590) | 118.158 | 123.558 |
| Papeles Comerciales | (250.000) | - | - |
| Proveedores y cuentas por pagar | (265.216) | (75.041) | (78.470) |
| Impuestos, gravámenes y tasas | (46.590) | 626 | 655 |
| Obligaciones laborales | (5.101) | (5.905) | (6.175) |
| Otros pasivos | (19.019) | (56.715) | (59.307) |
| (Disminución) aumento capital de trabajo | (785.632) | 553.737 | 579.043 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P. 11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Al 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos)

| | 2006 | 2005 | Reexpresado 2005 |
|---|--------------------|--------------------|---------------------|
| FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN | | | |
| Utilidad neta | 140.114 | 224.544 | 234.806 |
| Ajuste para conciliar la ganancia neta del año con el efectivo neto provisto por actividades de operación: | | | |
| Participación de utilidades en compañías subordinadas | (80.036) | (181.541) | (189.837) |
| Depreciaciones y amortizaciones de propiedad, planta y equipo | 138.210 | 115.170 | 120.433 |
| Amortización de cargos diferidos y crédito mercantil | 38.347 | 2.423 | 2.534 |
| Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo | (2.813) | (18.436) | (19.279) |
| Utilidad en venta de inversiones permanentes | (111.830) | (131.155) | (137.149) |
| Pérdida en venta de inversiones permanentes | 8.398 | - | - |
| Pérdida en venta o retiro de bienes | 3.433 | 53.499 | 55.944 |
| Retiro de diferidos e intangibles | 3.505 | - | - |
| Amortización de pensiones de jubilación | 7.476 | 12.927 | 13.518 |
| Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo | (2.907) | 9.323 | 9.749 |
| Diferencia en cambio de inversiones permanentes | 13.655 | 14.843 | 15.521 |
| Amortización de impuesto diferido | (6.912) | - | - |
| Recuperación de provisiones | (9.335) | (30.878) | (32.289) |
| Provisión de activos | 33.361 | 27.013 | 28.247 |
| Amortización de ingresos diferidos - dividendos | (60.107) | - | - |
| Corrección monetaria | (6.102) | 20.978 | 21.937 |
| Cambios en activos y pasivos operacionales: | | | |
| Deudores | (208.818) | (228.705) | (239.157) |
| Inventarios | (39.571) | (141.662) | (148.136) |
| Gastos pagados por anticipado | 1.158 | (7.880) | (8.240) |
| Otros activos | 307 | (38.227) | (39.974) |
| Proveedores y cuentas por pagar | 265.216 | 75.041 | 78.470 |
| Obligaciones laborales | 8.179 | (626) | (655) |
| Otros pasivos | 19.180 | 5.905 | 6.175 |
| Impuestos, gravámenes y tasas | 46.590 | 56.715 | 59.308 |
| Efectivo neto usado (provisto) por actividades de operación | 198.698 | (160.729) | (168.074) |
| FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN: | | | |
| Producto de la venta de propiedades, planta y equipo | 5.872 | 65.796 | 68.803 |
| Producto de la venta de inversiones permanentes | 120.850 | 120.755 | 126.274 |
| Dividendos recibidos en efectivo | 59.946 | 43.115 | 45.085 |
| Adquisición de inversiones permanentes | (1.089.187) | (137.237) | (143.509) |
| Adquisición de propiedades, planta y equipo | (128.509) | (40.405) | (42.252) |
| Disminución (aumento) neto de diferidos e intangibles | - | 115.338 | 120.609 |
| Disminución (aumento) neto deudores largo plazo | (12.394) | (174.180) | (182.140) |
| Aumento diferidos e intangibles por fusión | - | (100.968) | (105.582) |
| Aumento de propiedad, planta y equipo por fusión | - | (819.335) | (856.779) |
| Aumento de inversiones por fusión | - | (76.818) | (80.329) |
| Aumento de deudores largo plazo por fusión | - | (167.396) | (175.046) |
| Efectivo neto usado por actividades de inversión | (1.043.422) | (1.171.335) | (1.224.865) |
| FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN: | | | |
| Incremento del patrimonio por efectos de fusión | - | 1.010.525 | 1.056.705 |
| Aumento neto de obligaciones financieras | 519.526 | 575.456 | 601.754 |
| Aumento de acreedores largo plazo | 288.133 | - | - |
| Aumento obligaciones laborales largo plazo por fusión | - | 180.323 | 188.563 |
| Dividendos pagados en efectivo | (110.562) | (239.873) | (250.835) |
| Disminución de reservas (donaciones) | (115) | - | - |
| Efectivo neto provisto en actividades de financiación | 696.982 | 1.526.431 | 1.596.189 |
| (Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo | (147.742) | 194.367 | 203.250 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año | 223.095 | 28.728 | 30.041 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año | 75.353 | 223.095 | 233.291 |

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ORIGINAL FIRMADO
JOSÉ ALBERTO VÉLEZ CADAVID
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
NÉSTOR GALLO ESCALLÓN
Gerente de Contabilidad
T.P.11042-T
(Ver certificación adjunta)

ORIGINAL FIRMADO
JULIA ESTELLA LOZANO A.
Revisor Fiscal
T.P. 42.123-T
(Ver informe adjunto)

6.5.4 NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PARA LOS PERIODOS TERMINADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

CEMENTOS ARGOS S.A. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 de diciembre de 2006 y 2005

(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Cementos Argos S. A. (antes Cementos del Caribe S. A.), fue establecida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de agosto de 1944. El 16 de diciembre de 2005 por escritura pública No 3.114 y bajo el No.121.766 del libro respectivo la Compañía cambió su razón social a Cementos Argos S. A. y mediante escritura pública No. 3.264 de diciembre 28 de 2005 bajo el No.121.769 del libro respectivo, la Compañía se fusionó con Cementos del Valle S. A., Compañía Colombiana de Clinker S. A. Colclinker, Cales y Cementos de Toluviejo S. A. Tolcemento, Cementos Rioclaro S. A., Cementos El Cairo S. A. Cementos del Nare S. A., Cementos Paz del Río S. A., siendo la primera la absorbente y las demás las absorbidas.

La Compañía tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título. El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración de la Compañía expira el 13 de agosto del año 2043.

Por efectos de la fusión realizada el 28 de diciembre de 2005 arriba indicada, los estados financieros de Cementos Argos S. A. (antes Cementos del Caribe S. A.) al 31 de diciembre de 2004 no son comparables con los de 2005, ya que estos incluyen la combinación de los estados financieros de las compañías absorbidas. Bajo principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, el restablecimiento de estados financieros no está previsto, por lo cual los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 no fueron restablecidos para reflejar el efecto que la fusión antes mencionada hubiese tenido a esa fecha.

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia establecidos por la Superintendencia Financiera y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

Consolidación de estados financieros

Los estados financieros que se acompañan, no consolidan los activos, pasivos, patrimonio ni resultados de las compañías subordinadas. La inversión en estas compañías está registrada por el método de participación como se indica más adelante. Estos estados son presentados a la asamblea de accionistas y son los que sirven de base para la distribución de dividendos y otras apropiaciones; sin embargo, por requerimientos legales la Compañía está obligada a presentar adicionalmente estados financieros consolidados a la asamblea de accionistas para su aprobación.

La matriz de la compañía impartió instrucciones para contabilizar por el método de participación patrimonial las inversiones sobre las cuales la matriz tenía el control.

Ajustes por inflación

De acuerdo con disposiciones legales desde el 1 de enero de 1992 la Compañía ha venido ajustando sus cuentas no monetarias para tomar en cuenta los efectos de la inflación. Conforme a las normas vigentes, los activos y pasivos no monetarios y el patrimonio se actualizan monetariamente en forma prospectiva mediante el uso de los índices generales de precios al consumidor (porcentaje de ajuste del año gravable - PAAG), con excepción de las cuentas de valorizaciones y de las cuentas de resultados. Los ajustes respectivos se llevan a la cuenta de corrección monetaria del estado de resultados, excepto en los casos de los activos en periodos improductivos mientras se encuentran en etapa de construcción que se ajustan con abono a una cuenta de ingresos diferidos por corrección monetaria, registrando simultáneamente un cargo por corrección monetaria diferida débito por el ajuste por inflación de la parte proporcional del patrimonio destinada a financiar dichos activos. A medida que se deprecien o amorticen los activos se trasladan a resultados los correspondientes ingresos y cargos diferidos por corrección monetaria.

Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera requieren que las inversiones se clasifiquen y contabilicen de la siguiente manera:

Las inversiones para las cuales la Compañía tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años, cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.

Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de

valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por ese Despacho. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social y en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital, la matriz de la compañía si lo posee, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo ajustado por inflación a partir del 1 de enero de 1992 y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren de las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registran como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicional a lo anterior, también se registra como un mayor valor de las inversiones indicadas anteriormente la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio y a la revalorización del patrimonio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

Al 31 de diciembre el efecto de la aplicación del método de participación patrimonial en el patrimonio de los accionistas y en el estado de resultados es el siguiente en millones de pesos:

| | 2005 | 2004 |
|---|-----------|---------|
| Superávit método de participación | (153.706) | 471.100 |
| Utilidad neta por método de participación | 181.541 | 74.512 |
| | 27.835 | 545.612 |

En el caso de inversiones en subordinadas del exterior, los estados financieros se convierten a pesos colombianos así:

- Los activos, pasivos y patrimonio, tanto monetarios como no monetarios se convierten a la tasa de cambio de cierre.
- Las partidas del estado de resultados se convierten a la tasa de cambio de cierre.
- Cuando los principios de contabilidad aplicados por la subordinada del exterior difieren de los principios de contabilidad en Colombia, los estados financieros de la subordinada son ajustados para homologarlos a estos últimos.
- Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años a un tercero, se clasifican como inversiones negociables.
- Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

La provisión para deudores, se revisa y actualiza al final de cada ejercicio con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales efectuadas por la administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo el cual incluye ajustes por inflación a partir del año 2003 y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si este es menor. El costo se determina con base en el método de costos promedios. Al cierre de cada ejercicio se hace provisión para inventarios obsoletos.

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye: a) gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización; y (b) ajustes por inflación desde el 1 de enero de 1992, excluyendo del costo para el ajuste antes de la utilización del activo diferencias en cambio capitalizadas y aquella parte de los intereses capitalizados que corresponden a inflación.

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo y las diferencias entre el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula sobre el costo ajustado por inflación. Los activos quedaron depreciados por los métodos de línea recta y reducción de saldos con base en la vida útil probable de los activos así: 20 años para construcciones y edificaciones, 10 años para maquinaria y equipo, 5 años para equipo de transporte y 19 años para maquinaria y equipo de la planta de Sogamoso.

Las reparaciones y el mantenimiento de los activos se cargan a resultados, en tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos.

Valorizaciones de activos

Corresponde a las diferencias existentes entre:

Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo neto ajustado por inflación y por el método de participación, según el caso.

Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el mes de diciembre de 2004 para las plantas de Caribe y Valle y para las plantas de Cairo, Rioclaro, Nare, Paz del Río, Tolcemento, y Colclinker en el mes de abril de 2005. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan al final de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

Las pensiones de Jubilación: representan el valor presente de todas las mesadas futuras que la Compañía deberá cancelar a aquellos empleados que cumplieron o cumplirán ciertos requisitos de ley en cuanto a edad, tiempo de servicio y otros, determinado con base en estudios actuariales que la Compañía obtiene anualmente. Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y con las condiciones contempladas en dicha ley.

Los ajustes anuales del pasivo por pensiones de jubilación directamente a cargo de la Compañía, corresponden esencialmente a personal antiguo y se hacen con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales vigentes y se cargan, al igual que los pagos efectuados, a resultados.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta se determina con base en estimaciones. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, que son reportados para propósitos tributarios en años diferentes a aquellos en que se contabilizan para propósitos contables se contabilizan bajo impuestos diferidos. Sin embargo, en el caso de los impuestos diferidos débito, sólo se registran como ingreso cuando se trata de diferencias temporales que implican el pago de un mayor impuesto en el año corriente, siempre que exista una expectativa razonable de que generará suficiente renta gravable en los períodos en los que se obtendrá el beneficio tributario.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en garantía y las promesas de compra venta, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la valorización del patrimonio. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios. Las cuentas de orden de naturaleza no monetaria se ajustan por inflación con abono o cargo a una cuenta de orden recíproca; las cuentas de orden fiscales se ajustan con cargo o abono a una cuenta de corrección monetaria fiscal que aparece también en cuentas de orden fiscales.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar, las diferencias en cambio se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas por pagar sólo se llevan a resultados, las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando estos son prestados. Todos los costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo que se acompañan fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la conciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales.

Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

La preparación de los estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia requiere que la administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2005 y 2004 fue determinada sobre la base del 10% de los resultados del período, y 5% para el activo, pasivo y patrimonio de los accionistas.

Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo, por efectos de la fusión una vez realizado el recálculo con los términos de intercambio el número de acciones que quedaron en circulación al 31 de diciembre de 2005 es de 230.335.318 acciones (2004 – 128.521.512 acciones), sin embargo hasta tanto no se cumpla el plazo del intercambio, marzo 31 de 2006, no se podrá establecer el número exacto de las acciones, las cuales pueden alcanzar un máximo de 230.336.772.

Contingencias

Ciertas condiciones contingentes pueden existir a la fecha en que los estados financieros son emitidos, las cuales pueden resultar en una pérdida para la Compañía pero únicamente serán resueltas en el futuro cuando uno o más hechos sucedan o puedan ocurrir. Tales contingencias son estimadas por la gerencia y sus asesores legales. La estimación de las contingencias de pérdida necesariamente envuelve un ejercicio de juicio y es materia de opinión. En

la estimación de contingencias de pérdida en procesos legales que están pendientes contra la Compañía, los asesores legales evalúan, entre otros aspectos, los méritos de los reclamos, la jurisprudencia de los tribunales al respecto y el estado actual de los procesos.

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable que una pérdida material ha ocurrido y el monto del pasivo puede ser estimado, entonces es registrado en los estados financieros. Si la evaluación indica que una pérdida potencial no es probable pero es incierto, el resultado o es probable pero no puede ser estimado el monto de la pérdida, entonces la naturaleza de la contingencia es revelada en nota a los estados financieros con una estimación del rango probable de pérdida. Contingencias de pérdida estimadas como remotas generalmente no son reveladas.

Reclasificación en los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes en Colombia permiten la libre negociación de divisas extranjeras a través de los bancos y demás instituciones financieras a tasas libres de cambio. No obstante, la mayoría de las transacciones en moneda extranjera todavía requieren el cumplimiento de ciertos requisitos legales.

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2005 y 2004. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2005 en pesos colombianos fue de \$2.284,22 (2004 - \$2.389,75) por US\$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, principalmente en dólares y bolívares venezolanos, contabilizados al 31 de diciembre de 2005 y 2004 por su equivalente en millones de pesos.

| | 2005 | | 2004 | |
|-----------------------|----------------------|----------------------------------|---------------------|----------------------------------|
| | Dólares | Equivalente en millones de pesos | Dólares | Equivalente en millones de pesos |
| Activos corrientes | 96.572.624 | 220.593 | 12.674.584 | 30.289 |
| Activos no corrientes | <u>163.606.803</u> | <u>373.713</u> | <u>58.570.832</u> | <u>139.970</u> |
| | <u>260.179.427</u> | <u>594.306</u> | <u>71.245.416</u> | <u>170.259</u> |
| Pasivo corrientes | (4.500.413) | (10.279) | (47.114.787) | (112.593) |
| Pasivos a largo plazo | <u>(113.246.311)</u> | <u>(258.679)</u> | <u>(7.879.364)</u> | <u>(18.830)</u> |
| | <u>(117.746.724)</u> | <u>(268.958)</u> | <u>(54.994.151)</u> | <u>(131.423)</u> |
| Posición neta activa | <u>142.432.703</u> | <u>325.348</u> | <u>16.251.265</u> | <u>38.836</u> |

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | Tasa promedio anual en 2005 (%) | 2005 | 2004 |
|--|---------------------------------|----------------|---------------|
| Derecho de recompra de inversiones negociables | 7,25% | 29.851 | 9.262 |
| Certificados de depósito a término | 9,29% | 143.298 | - |
| Certificado de reembolso tributario | | 1.244 | 922 |
| Títulos y aceptaciones bancarias | | 4.075 | - |
| Bonos y otros | 10,60% | <u>22.491</u> | <u>-</u> |
| | | <u>200.959</u> | <u>10.184</u> |

No existen restricciones sobre los saldos de efectivo e inversiones temporales al 31 de diciembre de 2005.

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

Al 31 de diciembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

| | 2005 | 2004 |
|---|--------------|--------------|
| Clientes nacionales | 75.798 | 14.686 |
| Clientes del exterior US\$12.204.125,19 (2004 - US\$6.557.593,02) | 27.876 | 15.671 |
| Cuentas corrientes comerciales | 149.522 | - |
| Vinculados económicos | 167.739 | 152.307 |
| Anticipos y avances | 53.681 | 5.638 |
| Ingresos por cobrar | <u>8.481</u> | <u>7.673</u> |

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---------------------------------------|-----------------|----------------|
| Anticipo de impuesto y contribuciones | 65.754 | 218 |
| Cuenta por cobrar a trabajadores | 11.647 | 878 |
| Préstamo a particulares | 6.748 | - |
| Deudores varios | 51.934 | 636 |
| Otros | <u>1.130</u> | <u>12.278</u> |
| | 620.310 | 209.985 |
| Menos - Provisión | <u>(12.681)</u> | <u>(5.241)</u> |
| Total deudores | 607.629 | 204.744 |
| Parte a largo plazo | <u>250.705</u> | <u>76.525</u> |
| Corto plazo | <u>356.924</u> | <u>128.219</u> |

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--------------------|---------------|--------------|
| Saldo al inicio | 5.241 | 5.241 |
| Provisión del año | - | 1.197 |
| Aumento por fusión | <u>6.243</u> | - |
| Saldo final | 12.681 | 5.241 |

El valor de las deudas vencidas a diciembre 31 de 2005 asciende a \$33.755. El cargo al estado de resultados por 2005 significó una provisión de \$1.197.

El valor de las cuentas incobrables con más de un año asciende a \$9.443, se espera su recuperación antes de un año.

Al 31 de diciembre de 2005 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---------------------------------------|----------------|----------------|
| Materiales, repuestos y accesorios | 68.531 | 16.843 |
| Materias primas y materiales directos | 55.360 | 7.547 |
| Inventarios en tránsito | 10.985 | 3.640 |
| Productos terminados | 20.494 | 1.920 |
| Productos en proceso | 14.453 | 349 |
| Semovientes y otros | <u>806</u> | - |
| | 170.629 | 30.299 |
| Menos - Provisión para protección | <u>(2.098)</u> | <u>(3.430)</u> |
| | 168.531 | 26.869 |

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 no existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---|------------------|------------------|
| Inversiones permanentes renta variable no controladas | | |
| Acciones | 449.506 | 195.784 |
| Participaciones | 4.553 | 2.221 |
| Inversiones permanentes renta variable controladas | | |
| Acciones | 793.888 | 1.283.933 |
| Participaciones | 37.353 | 5.098 |
| Inversiones permanentes renta fija no controladas | | |
| Bonos y otros | 10.853 | 1.480 |
| Menos - Provisión para protección | <u>(30.115)</u> | <u>(1.662)</u> |
| | 1.486.854 | 1.486.854 |

Las siguientes inversiones están pignoras garantizando obligaciones financieras:

| <u>Compañía</u> | <u>No. de acciones</u> | <u>Entidad</u> | <u>Valor</u> |
|-----------------------------------|------------------------|-----------------------------|--------------|
| Corporación de Cemento Andino | 21.307.219 | International Finance Corp. | 12.374 |
| C.I.Carbones del Caribe S. A. | 661.000 | Bancolombia | 8.151 |
| Suramericana de Inversiones S. A. | 3.840.000 | Banco Santander | 3.037 |
| Suramericana de Inversiones S. A. | 5.200.000 | Bancolombia | 4.112 |

| Compañía | No. de acciones | Entidad | Valor |
|-----------------------------------|-----------------|---------------|-------|
| Suramericana de Inversiones S. A. | 2.750.000 | Corfivalle | 2.175 |
| Inv.Nacional de Chocolates S. A. | 10.824.072 | Corfinacional | 2.529 |

El valor total de los activos, pasivos, patrimonio y el resultado del ejercicio contabilizado por el método de participación patrimonial de cada una de las subordinadas es el siguiente:

| Razón social de la subordinada | 2005 | | | 2004 | | |
|---|--------------------|--------------------------|------------------------------|--------------------|--------------------------|------------------------------|
| | % de participación | Activo Pasivo Patrimonio | Utilidad (pérdida) ejercicio | % de participación | Activo Pasivo patrimonio | Utilidad (pérdida) ejercicio |
| <u>Agregados y Concretos S. A.</u> | | | | | | |
| Objeto social: | 99,69 | 62.812 | 1.104 | 94,76 | 71.110 | 4.766 |
| Producción de mezclas de concreto, y artículos prefabricados. | | 15.914 | | | 26.343 | |
| | | 46.898 | | | 44.767 | |
| <u>Argos Cement Holding</u> | 100,00 | 64.663 | 1.515 | - | - | - |
| Objeto social: | | 48.601 | | | - | |
| Desarrollo de negocios internacionales lícitos. | | 16.062 | | | - | |
| <u>Argos USA Corporation</u> | 100,00 | 805.121 | (473) | - | - | - |
| Objeto social: | | 691.376 | | | - | |
| Desarrollo de actividades lícitas en USA. | | 113.745 | | | - | |
| <u>Áridos de Antioquia S. A.</u> | | | | | | |
| Objeto social: | 3,92 | 1.070 | (81) | - | - | - |
| Exploración, Explotación, y transformación de materiales de playa. | | 112 | | | - | |
| | | 958 | | | - | |
| <u>Canteras de Colombia S. A.</u> | 2,50 | 7.075 | 407 | - | - | - |
| Objeto social: | | 4.878 | | | - | |
| Exploración y explotación de áridos para obtener arenas y triturados. | | 2.197 | | | - | |
| <u>Carbones Nechi Ltda</u> | | | | | | |
| Objeto Social: | 46,00 | 3.994 | 245 | - | - | - |
| Explotación de minas de carbón. | | 1.756 | | | - | |
| | | 2.238 | | | - | |
| <u>C.I. Carbones del Caribe S. A.</u> | | | | | | |
| Objeto social: | 75,35 | 351.176 | 185.608 | 55,05 | 451.662 | 9.749 |
| Exportación de productos colombianos al exterior y comercialización de carbón. | | 39.825 | | | 88.136 | |
| | | 311.351 | | | 363.526 | |
| <u>C.I. del Mar Caribe S. A.</u> | | | | | | |
| Objeto social: | 90,00 | 40.432 | (2.767) | 37,98 | 34.897 | 620 |
| Objeto social: | | 13.942 | | | 8.821 | |
| Promoción y comercialización de productos colombianos. | | 26.490 | | | 26.076 | |
| <u>C.I. del Mar Caribe BVI</u> | | | | | | |
| Objeto social: | 98,00 | 50.169 | 491 | - | - | - |
| Objeto social: | | 47.765 | | | - | |
| Comercializadora internacional de productos. | | 2.404 | | | - | |
| <u>Colcaribe Holding</u> | 100,00 | 144.619 | 12.121 | 52,50 | 62.183 | 3.745 |
| Objeto social: | | 23 | | | 23 | |
| Negociar o disponer en valores bonos y otros por cuenta propia o terceros ante instituciones financieras. | | 144.596 | | | 62.160 | |
| <u>Concretos de Occidente S. A.</u> | | | | | | |
| Objeto social: | 76,85 | 56.681 | 3.284 | - | - | - |
| Producción de concreto. | | 20.727 | | | - | |
| | | 35.954 | | | - | |

| Razón social de la subordinada | 2005 | | | 2004 | | |
|---|--------------------|------------------------------|------------------------------|--------------------|------------------------------|------------------------------|
| | % de participación | Activo Pasivo Patrimonio | Utilidad (pérdida) ejercicio | % de participación | Activo Pasivo patrimonio | Utilidad (pérdida) ejercicio |
| <u>Corp. de Cemento Andino C.A.</u> Objeto social: Producción de cemento y otros materiales a base de calcáreos arcilla. | 80,00 | 228.015 90.442 137.573 | 14.135 | 80,00 | 262.971 68.113 194.858 | 23.342 |
| <u>Dicementos Ltda.</u> Objeto social: Compra, venta, distribución y transporte de cemento. | 95,00 | 24.047 20.034 4.013 | (2.933) | 65,00 | 25.127 21.606 3.521 | (263) |
| <u>Distribuidora de Cementos del Occidente</u> Objeto Social: Distribución de productos para la industria de la construcción. | 90,00 | 11.901 3.991 7.910 | (842) | - | - - - | - |
| <u>Disgranel Ltda</u> Objeto social: Compra, venta y distribución de cemento. | 90,00 | 221 39 182 | (13) | 90,00 | 357 140 217 | 5 |
| <u>Flota Fluvial Carbonera Ltda</u> Objeto Social: Explotación comercial de la industria de transporte de mercancías. | 42,04 | 9.428 8.766 662 | (1.841) | 41,29 | 23.340 21.001 2.339 | 398 |
| <u>International Cement Holding</u> Objeto social: Administración de toda clase de bienes. | 100,00 | 501 - 501 | 2 | 100,00 | 522 - 522 | - |
| <u>Intership Agency E.U.</u> Objeto social: Agenciamiento y/o representación ante autoridades portuarias. | 100,00 | 2.946 3.060 (114) | 282 | - | - - - | - |
| <u>Logística de Transporte S. A.</u> Objeto social: Transporte de personas y todo tipo de carga dentro y fuera del país. | 87,16 | 38.545 23.687 14.858 | (2.413) | - | - - - | - |
| <u>Merilétrica S. A. & Cia SCA ESP</u> Objeto social: Generación y comercialización de energía eléctrica. | 19,80 | 86.034 6.979 79.055 | (1.908) | - | - - - | - |
| <u>Merilétrica S. A.</u> Objeto social: Manejo y administración de la sociedad merilétrica S. A. & Cia SCA ESP. | 25,00 | 832 3 829 | 3 | - | - - - | - |
| <u>Metroconcreto S. A.</u> Objeto social: Exploración, explotación, transformación y comercialización de recursos naturales renovables y no renovables. | 92,74 | 86.745 24.463 62.282 | 249 | - | - - - | - |
| <u>Point Corporation</u> Objeto social: Vender, comprar y ceder acciones | 80,00 | 110.887 53.945 56.942 | 6.737 | - | - - - | - |

| Razón social de la subordinada | 2005 | | | 2004 | | |
|--|--------------------|--------------------------|------------------------------|--------------------|--------------------------|------------------------------|
| | % de participación | Activo Pasivo Patrimonio | Utilidad (pérdida) ejercicio | % de participación | Activo Pasivo patrimonio | Utilidad (pérdida) ejercicio |
| y otras actividades que conduzcan a los logros de la empresa. | | | | | | |
| <u>Promosur S. A.</u> | 94,60 | 4.333 | 37 | - | - | - |
| Objeto social: | | 4.189 | | | - | |
| Parcelación de tierras, compra y venta de inmuebles. | | 144 | | | - | |
| <u>Promovivienda su casa Ltda.</u> | 50,00 | 142 | (4) | - | - | - |
| Objeto social: | | 143 | | | - | |
| Compra y venta de inmuebles. | | (1) | | | - | |
| <u>Reforestadora del Caribe S. A.</u> | 98,80 | 30.741 | 7.399 | 42,04 | 36.570 | 904 |
| Desarrollo y explotación de la silvicultura y actividades industriales. | | 7.009 | | | 6.627 | |
| | | 23.732 | | | 29.943 | |
| <u>Reforestadora El Guásimo S. A.</u> | 95,00 | 58.002 | 214 | - | - | - |
| Objeto social: | | 11.915 | | | - | |
| Desarrollo de proyectos agro-industriales. | | 46.087 | | | - | |
| <u>Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo</u> | 97,97 | 3.902 | (319) | - | - | - |
| Objeto social: | | 1.023 | | | - | |
| Inversión en construcción y administración de puertos, muelles marítimos y fluviales. | | 2.879 | | | - | |
| <u>Tempo Ltda.</u> | 60,00 | 16.601 | 261 | - | - | - |
| Objeto Social: | | 2.310 | | | - | |
| Transporte de carga. | | 14.291 | | | - | |
| <u>TLC International LDC</u> | 15,00 | 89.830 | (3.025) | - | - | - |
| Objeto social: | | 21.113 | | | - | |
| Empresa constituida para arriendo de maquinaria. | | 68.717 | | | - | |
| <u>Transatlantic Cement Carriers</u> | 100,00 | 33.007 | (386) | 57,00 | 33.026 | 199 |
| Objeto social: | | 10.676 | | | 14.982 | |
| Transporte marítimo en especial de cemento y clinker y compra y venta de los mismos productos. | | 22.331 | | | 18.044 | |
| <u>Urbanizadora Villa Santos Ltda.</u> | 90,00 | 96.222 | 94 | 90,00 | 110.085 | 520 |
| Objeto Social: | | 93.879 | | | 108.076 | |
| Compra y venta de inmuebles. | | 2.343 | | | 2.009 | |
| <u>Valle Cement Investments Ltd.</u> | 100,00 | 23.406 | 511 | - | - | - |
| Objeto social: | | 41 | | | - | |
| Realización de inversiones de cualquier tipo. | | 23.365 | | | - | |

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

| Descripción del activo | 2005 | | | | | 2004 | | | | |
|--|----------------|-----------------------------|----------------------|------------------|--------------|----------------|-----------------------------|----------------------|------------------|--------------|
| | Costo ajustado | Depreciación acum. ajustado | Valor neto en libros | Avalúo comercial | Valorización | Costo ajustado | Depreciación acum. ajustado | Valor neto en libros | Avalúo comercial | Valorización |
| Terrenos | 121.534 | - | 121.534 | 327.043 | 205.509 | 31.312 | - | 31.312 | 33.493 | 2.181 |
| Construcciones y edificaciones | 388.784 | 270.967 | 117.817 | 301.129 | 183.312 | 5.119 | 2.574 | 2.545 | 28.335 | 25.790 |
| Equipo de transporte | 46.187 | | 3.629 | 22.729 | 19.100 | 34.315 | 30.640 | 3.675 | 14.792 | 11.117 |
| | 42.558 | | | | | | | | | |
| Maquinaria y equipo | 1.384.232 | 874.673 | 509.559 | 849.685 | 340.126 | 118.896 | 99.899 | 18.997 | 76.218 | 57.221 |
| Muebles y enseres, equipo de cómputo y otros | 27.322 | 20.214 | 7.108 | 14.527 | 7.419 | 647 | 617 | 30 | 116 | 86 |

| Descripción del activo | 2005 | | | | | 2004 | | | | |
|---|----------------|-----------------------------|----------------------|------------------|--------------|----------------|-----------------------------|----------------------|------------------|--------------|
| | Costo ajustado | Depreciación acum. ajustado | Valor neto en libros | Avalúo comercial | Valorización | Costo ajustado | Depreciación acum. ajustado | Valor neto en libros | Avalúo comercial | Valorización |
| Construcciones en curso y Maquinaria en montaje | 36.736 | - | 36.736 | 36.736 | - | 22.434 | - | 22.434 | 22.434 | - |
| Subtotal | 2.004.795 | | 796.383 | 755.466 | 212.723 | 133.730 | 78.993 | 175.388 | 96.395 | |
| | 1.208.412 | | 1.551.849 | | | | | | | |
| Provisión por desvalorización de activos | (478) | - | (478) | (478) | (535) | - | (535) | (535) | | - |
| | | | | - | | | | | | |
| Total | 795.905 | 1.551.371 | 755.466 | 212.188 | 133.730 | 78.458 | 174.853 | 96.395 | 2.004.317 | 1.208.412 |

La depreciación cargada a resultados de 2005 es de \$115.170 (2004 \$ 10.588).

La planta de cementos de Sogamoso fue dada en garantía a título de prenda en primer grado por valor de US\$16.170.766 y en segundo grado por US\$102.533.334, e hipotecas sobre terrenos en primer grado hasta por US\$2.000.000, y en segundo grado hasta por US\$1.557.000 para respaldar las obligaciones financieras pasadas o futuras. La compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para la cancelación de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que las generaron.

En la planta Rioclaro se ha mantenido una prenda abierta de primer grado por valor de \$ 8.500 con el fin de tener disponibilidad de recursos ante las entidades financieras; en la planta de Tolcemento existe hipoteca tenencia abierta de primer grado sobre terrenos por \$ 11.625 y prenda comercial e industrial sin tendencia del acreedor, sobre maquinarias y equipo por valor de \$5.587 (US\$ 2.394.877) garantizando obligaciones financieras pasadas y futuras.

A continuación se relacionan los activos adquiridos mediante arrendamiento financiero leasing:

| CONTRATO NUMERO | Monto Inicial | Saldo Dic 31 | Fecha Vencimiento | Plazo (Meses) | Modalidad de pago | Cuotas pendientes | Línea de crédito | Nombre |
|-----------------|---------------|--------------|-------------------|---------------|-------------------|-------------------|-------------------------|--------------|
| 27032 | \$ 144 | \$ 41 | 30-Jul-06 | 36 | MENSUAL | 7 | Leasing Operativo | TERRENO |
| 43772 | \$ 139 | \$ 98 | 06-Dec-07 | 181 | MENSUAL | 23 | Leasing financiero | TERRENO |
| 42715 | \$ 115 | \$ 49 | 26-Jul-06 | 546 | MENSUAL | 7 | Leasing financiero | TERRENO |
| 45761 | \$ 27 | \$ 27 | 19-Sep-09 | 1.447 | MENSUAL | 56 | Arrendamiento Operativo | AUTOMOVIL |
| 45151 | \$ 1.560 | \$ 281 | 07-Dec-07 | 36 | MENSUAL | 23 | Leaseback | MP3 MOLINO |
| 27329 | \$ 6.150 | \$ 1.155 | 22-Jan-06 | 36 | TRIMESTRAL | 1 | Leaseback | HO3 HORNO |
| 45155 | \$ 1.310 | \$ 131 | 29-Nov-07 | 36 | MENSUAL | 22 | Leaseback | MP2 MOLINO |
| 27346 | \$ 4.050 | \$ 405 | 22-Jan-06 | 37 | TRIMESTRAL | 1 | Leaseback | HO1 HORNO |
| 14079 | \$ 121 | \$ 47 | 13-Nov-06 | 36 | MENSUAL | 11 | Leasing Financiero | TP1 |
| 14378 | \$ 58 | \$ 47 | 12-Nov-07 | 36 | MENSUAL | 23 | Leasing Financiero | TRITURADORA |
| 14132 | \$ 74 | \$ 43 | 07-May-07 | 36 | MENSUAL | 17 | Leasing Financiero | AUTOMOVIL |
| 14151 | \$ 88 | \$ 42 | 18-Feb-07 | 14 | MENSUAL | 14 | Leasing Financiero | TERRENO |
| 26936 | \$ 122 | \$ 3 | 08-Feb-06 | 36 | MENSUAL | 2 | Leasing Financiero | MUELLE |
| 26983 | \$ 64 | \$ 7 | 08-Feb-06 | 36 | MENSUAL | 2 | Leasing Financiero | CARGADOR |
| 27548 | \$ 37 | \$ 8 | 06-Jun-06 | 36 | MENSUAL | 6 | Leasing Financiero | CAMPERO |
| 42099 | \$ 63 | \$ 33 | 15-Mar-07 | 36 | MENSUAL | 15 | Leasing Financiero | AUTOMOVIL |
| 42312 | \$ 65 | \$ 12 | 26-Apr-06 | 24 | MENSUAL | 4 | Leasing Financiero | CAMPERO |
| 42774 | \$ 296 | \$ 169 | 25-Jun-07 | 36 | MENSUAL | 18 | Leasing Financiero | CAMIONETA |
| 42817 | \$ 1.487 | \$ 1.122 | 14-May-09 | 60 | MENSUAL | 41 | Leasing Financiero | CARGADOR |
| 42773 | \$ 287 | \$ 204 | 28-Dec-07 | 36 | MENSUAL | 24 | Leasing Financiero | P.9 TORRE |
| 46144 | \$ 69 | \$ 57 | 28-Feb-07 | 36 | MENSUAL | 14 | Leasing Financiero | ALMAGRAN |
| 43869 | \$ 45 | \$ 30 | 14-Sep-07 | 36 | MENSUAL | 21 | Leasing Financiero | VOLQUETA |
| 44120 | \$ 157 | \$ 113 | 10-Nov-07 | 36 | MENSUAL | 23 | Leasing Financiero | MICROBUS |
| 46335 | \$ 19.837 | \$ 19.837 | 28-Dec-17 | 144 | MENSUAL | 144 | Leasing Financiero | CAMIONETA |
| 41762 | \$ 17 | \$ 17 | 28-Dec-07 | 36 | MENSUAL | 24 | Leasing Financiero | CAMIONETA |
| 41767 | \$ 18 | \$ 18 | 28-Feb-07 | 36 | MENSUAL | 14 | Leasing Financiero | TERRENO |
| 42001 | \$ 18 | \$ 18 | 14-Sep-07 | 36 | MENSUAL | 21 | Leasing Financiero | EDIFICIO CIL |
| 44763 | \$ 29 | \$ 29 | 10-Nov-07 | 36 | MENSUAL | 23 | Leasing Financiero | AUTOMOVIL |
| 310505 | \$ 74 | \$ 74 | 26-Apr-06 | 24 | MENSUAL | 4 | Leasing Financiero | AUTOMOVIL |

NOTA 9 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---|------------------|------------------|
| Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros ajustado por inflación | 3.779.643 | 1.043.761 |
| Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre su costo neto en libros ajustado por inflación | <u>755.466</u> | <u>96.395</u> |
| | <u>4.535.109</u> | <u>1.140.156</u> |

NOTA 10 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles al 31 de diciembre de 2005 comprendían lo siguiente:

| | <u>2005</u> |
|---|-----------------|
| Crédito mercantil (2) | 13.261 |
| Marcas adquiridas (1) | 115.388 |
| Concesiones y franquicias (3) | 9.900 |
| Bienes en arrendamiento financiero (ver Nota 8) | 47.177 |
| Licencias | 7.957 |
| Diferidos (4) | 51.339 |
| Amortización acumulada | <u>(23.843)</u> |
| | <u>221.179</u> |

Corresponde a la compra a Inversiones Argos S. A. de la marca de cemento "Argos", la valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La metodología empleada para valorar la marca Argos se basó en el análisis de Flujo de Caja Descontado: el valor de la compañía es resultado de la caja operativa que la empresa pueda generar en un periodo de tiempo, descontada a una tasa que refleje el riesgo de dichos flujos. Esta metodología se soporta, entonces, en el retorno obtenido por la propiedad de la marca sobre dichos flujos (contribución de la marca al negocio, tanto hoy como en el futuro). Se estima amortizar en un periodo de veinte años.

El crédito mercantil corresponde al mayor valor cancelado por la compra de las acciones de Merilétrica S. A. & CIA. S.C.A. ESP, Merilétrica S. A; TLC y Point Corporation, sobre su costo en libros. La operación celebrada para la adquisición de las acciones establece un acuerdo privado de ajuste del precio mediante el cual los vendedores se comprometen a revisar en enero de 2007, el precio de venta a través de una valoración que considere el impacto que puedan tener algunas variables contempladas en el acuerdo. El crédito mercantil esta siendo ajustado por inflación y amortizado por el método de línea recta a 5 años.

las concesiones y franquicias corresponden a los costos incurridos en la obtención de concesiones mineras las cuales se amortizarán por el método de unidades de producción, cuando se inicie la explotación de las mismas.

Los diferidos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | |
|-----------------------------------|---------------|
| Programas para computador | 19.470 |
| Estudios de investigación | 14.663 |
| Impuesto de renta diferido débito | 11.747 |
| Otros | <u>5.459</u> |
| | <u>51.339</u> |

Se amortizan por el método de línea recta entre 3 y 5 años.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>Tasas de interés anual en 2005 %</u> | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|------------------------------------|---|----------------|----------------|
| Sobregiros bancarios | 10,50 PV | 7.619 | - |
| Obligaciones en moneda nacional | 7,35 EA | 58.489 | 198.274 |
| Obligaciones en moneda extranjera | 4,74 EA | 253.667 | - |
| Otras obligaciones | | <u>3.955</u> | - |
| Total obligaciones financieras | | <u>323.730</u> | <u>198.274</u> |
| <u>Menos</u> - Parte a largo plazo | | <u>262.444</u> | <u>18.830</u> |
| | Corto Plazo | <u>61.286</u> | <u>179.444</u> |

Para las obligaciones financieras hasta el 31 de diciembre del 2005 se han causado intereses por \$20.930 (2004 - \$9.070).

Sobre las obligaciones financieras existen los siguientes compromisos y avales:
Créditos International Finance Corporation

| | Monto Vigente al 31/Dic/05 US\$ | Tasa | Amortizaciones |
|------------|------------------------------------|--------------|----------------|
| IFC LOAN A | 2.361.109 | Libor +3.75% | Semestrales |
| IFC LOAN B | 3.885.713 | Libor +3.5% | Semestrales |

El contrato de préstamo entre otras estipula los siguientes compromisos financieros:

La razón corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente) debe ser mayor o igual a 1.3 veces.

La relación Pasivo Total a Patrimonio, debe ser menor o igual al 50%.

La relación cobertura del servicio de la deuda debe ser mayor o igual a 1.3 veces

Otros créditos

| | Monto Vigente al 31/Dic/05 US\$ | Tasa | Amortizaciones |
|-----------------------|------------------------------------|-------------|--|
| BNP PARIBAS | 30.000.000 | Libor +2.0% | 7 amortizaciones iguales a partir del mes 24 |
| BANCOLOMBIA PANAMA | 40.000.000 | Libor +2.0% | 6 amortizaciones iguales a partir del mes 30 |
| BANCO DE BOGOTA MIAMI | 25.000.000 | Libor +2.0% | 7 amortizaciones iguales a partir del mes 24 |

| | 2006 | 2007 en adelante | Definición |
|-----------------------|---------------------------------|------------------|---|
| Razón Corriente | Mayor que 1 | | Activos corrientes/Pasivos corrientes |
| Cobertura de la deuda | Mayor que 1.5 | Mayor que 1.75 | (Utilidad neta+depreciación+gastos financieros+amortizaciones+impuestos) / (Gastos financieros+porc. Corriente de la deuda a largo plazo) |
| Deuda neta/EBITDA | Menor que 4 | Menor que 3.5 | |
| Patrimonio | Mayor que \$2 billones de pesos | | Activos totales excluyendo valorización de activos operativos, menos pasivos totales |

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo a 31 de diciembre de 2005 son como sigue:

| | |
|-------------------|----------------|
| | 10.394 |
| | 29.918 |
| | 29.384 |
| 2010 y siguientes | <u>192.748</u> |
| | 262.444 |

NOTA 12 – BONOS EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

Títulos a la orden que pueden ser negociados en el mercado secundario:

| Plazo | Montos Autorizados | Montos Emitidos | Tasa de interés efectiva | Forma de pago |
|---------|--------------------|-----------------|--------------------------|------------------|
| 7 años | 80.000 | 80.000 | IPC+2,40% | Semestre vencido |
| 10 años | 80.000 | 80.000 | IPC+2,88% | Semestre vencido |
| 12 años | 290.000 | <u>290.000</u> | IPC+3,17% | Semestre vencido |
| | | <u>450.000</u> | | |

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en su totalidad para sustituir pasivos financieros de corto plazo y para inversiones de capital del Emisor y los Avalistas de la emisión.

La operación, que fue liderada por la Banca de Inversión COLCORP en calidad de Estructurador y Agente Líder Colocador y por SUVALOR como Agente Colocador, quienes permiten ratificar la liquidez y confianza que inspiran en el mercado las compañías asociadas en Cementos Argos S.A., que para esta emisión ha recibido la máxima calificación de largo plazo AAA por parte de la firma calificadora de riesgos Duff & Phelps de Colombia S. A.

Durante el año 2005 se causaron intereses sobre los bonos por \$3.776

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2005 | 2004 |
|--|----------------|---------------|
| Proveedores nacionales | 87.299 | 10.867 |
| Proveedores del exterior, incluye US\$2.261.103 (2004 – US\$1.568.403,45) | 5.165 | 3.748 |
| Dividendos por pagar | 2.483 | 20.845 |
| Costos y gastos por pagar | 26.828 | 11.395 |
| Vinculados económicos (ver Nota 24) | 35.576 | 45.449 |
| Retención y aportes sobre nómina | 42 | 374 |
| Acreedores varios | 1.397 | 242 |
| Retención en la fuente y sobre IVA | 5.252 | 3 |
| Otros | 5.021 | 1.099 |
| | <u>169.063</u> | <u>94.022</u> |

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

| | 2005 | 2004 |
|--|--------------|--------------|
| Impuesto sobre la renta | 2.436 | 5.294 |
| Impuestos sobre las ventas por pagar | 1.063 | - |
| Impuesto de industria y comercio por pagar | 1.169 | - |
| | <u>4.668</u> | <u>5.294</u> |

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 35%. A partir del año 2003 y hasta el 2006, dichas normas establecieron una sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y complementarios, equivalente al 10% del impuesto neto de renta determinado en cada uno de estos años.

La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 6% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

Las pérdidas fiscales generadas, a partir del año 2003, podrán ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada. En todos los casos las pérdidas fiscales generadas se ajustan por inflación. Al 31 de diciembre de 2005 la Compañía no posee pérdidas fiscales acumuladas.

Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el año 2000 pueden ser deducidos dentro de los cinco años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a tres años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustan por inflación. Al 31 de diciembre de 2005 la compañía posee \$12.480 de excesos de renta presuntiva originados en el período gravable 2004.

A partir del año 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la corrección monetaria contable y fiscal, entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable y la determinación de los impuestos correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2005 y 2004 y la conciliación del patrimonio contable y fiscal del año terminado el 31 de diciembre de 2005 y 2004:

a. Conciliación corrección monetaria contable y fiscal:

| | 2005 | 2004 |
|--|-----------------|----------------|
| Corrección monetaria contable (gasto) | (20.978) | (8.053) |
| <u>Más</u> - Diferencia en el ajuste por inflación de las propiedades, planta y equipo | 8.426 | 13.592 |
| Diferencia en el ajuste por inflación de las inversiones permanentes | 23.140 | 28.759 |
| <u>Menos</u> - Diferencia en el ajuste por inflación de las inversiones permanentes | 21.633 | 29.017 |
| Diferencia en el ajuste por inflación del patrimonio | 8.496 | 11.461 |
| Corrección monetaria fiscal | <u>(19.541)</u> | <u>(6.180)</u> |

b. Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:

| | | |
|--|-----------------|---------------|
| Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta | 234.788 | 96.048 |
| <u>Más</u> - Gastos no deducibles | | |
| Dividendos recibidos de compañías subordinadas | 40.177 | 74.367 |
| Aumento en provisiones no deducibles | - | (1.534) |
| Diferencia entre corrección monetaria contable y fiscal | 1.437 | 1.873 |
| Impuesto para preservar la seguridad democrática | 3.351 | - |
| Otros gastos no deducibles | <u>71.389</u> | <u>19.147</u> |
| | 351.142 | 189.901 |
| <u>Menos</u> - Ingresos no gravables | | |
| Utilidades brutas registradas por método de participación | 181.541 | 74.424 |
| Dividendos y participaciones recibidas | 101.298 | 90.897 |
| Otros | <u>89.469</u> | <u>1.161</u> |
| Renta líquida ordinaria | <u>(21.166)</u> | <u>23.419</u> |
| Renta presuntiva sobre patrimonio | <u>33.052</u> | <u>32.017</u> |
| Renta líquida gravable la mayor | <u>33.052</u> | <u>32.017</u> |
| <u>Menos</u> - Rentas exentas | | |
| Renta líquida gravable | 33.052 | 32.017 |
| Tasa impositiva | <u>35%</u> | <u>35%</u> |
| Provisión para impuesto sobre la renta antes de sobretasa al | | |
| Impuesto de renta | 11.568 | 11.206 |
| Sobretasa al impuesto de renta | <u>1.157</u> | <u>1.101</u> |
| | | |
| Provisión para impuestos | 12.725 | 12.307 |
| Menos: Impuesto diferido y ajustes años anteriores | <u>2.481</u> | <u>-</u> |
| Provisión para impuestos cargada a resultados | <u>10.244</u> | <u>12.307</u> |

3. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

| | | |
|--|------------------|------------------|
| Patrimonio contable | 6.582.083 | 2.680.502 |
| <u>Más</u> - | | |
| e inversiones | | |
| Provisión para protección de inventarios, deudores | 45.641 | 7.438 |
| Reajustes fiscales de propiedades, planta y equipo | 49.673 | 321.270 |
| Reajustes fiscales de inversiones permanentes | 448.467 | 668.040 |
| <u>Menos</u> - Valorizaciones de inversiones y propiedades | <u>4.535.108</u> | <u>2.713.454</u> |
| Patrimonio fiscal | <u>2.590.756</u> | <u>963.796</u> |

Las declaraciones de renta de Cementos Argos S. A. (antes Cementos del Caribe S.A.) por los años 1995, 2003, 2004, 2005 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2004 y 2005, están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales.

Por efectos de la fusión a continuación presentamos la situación de las declaraciones de renta sujetas a revisión de las sociedades absorbidas:

| <u>Compañías</u> | <u>2003</u> | <u>2004</u> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|
| Cementos Rioclaro S. A. | Cerrada | Abierta |
| Cementos del Valle S. A. | Cerrada | Cerrada |
| Colombiana de Clinker S. A. | Abierta | Abierta |
| Cementos Paz del Río S. A. | Abierta | Abierta |
| Cementos del Nare S. A. | Abierta | Abierta |
| Cementos El Cairo S. A. | Cerrada | Cerrada |
| Cales y Cementos de Toluviejo S. A. | Cerrada | Abierta |

La administración y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Durante el año de 1997, la Administración de Impuestos y Aduanas Nacionales efectuó una visita profiriendo requerimiento especial en relación con la declaración de renta del año 1995, desconociendo el saldo a favor declarado por valor de \$1.257; la Administración de la Compañía ha contestado los requerimientos e interpuesto los recursos pertinentes. Actualmente, el proceso se encuentra ante el Consejo de Estado. La Administración de la Compañía y sus asesores legales consideran que no se generarán pasivos importantes por este concepto.

Impuesto al patrimonio

En el año 2003, las normas fiscales establecieron el impuesto al patrimonio por los años gravables 2004, 2005 y 2006, el cual estará a cargo de las personas naturales y jurídicas contribuyentes del impuesto sobre la renta con un patrimonio fiscal superior a \$3.000. El impuesto se causa el primer día del año gravable considerando una tarifa del 0,3% liquidada sobre el patrimonio líquido al primero de enero de cada uno de los años gravables mencionados. El valor pagado en el año 2005 fue de \$4.976 (2004 \$1.490).

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|------------------------------------|----------------|--------------|
| Cesantías consolidadas | 2.408 | 561 |
| Intereses sobre cesantías | 14 | 65 |
| Vacaciones | 2.859 | 649 |
| Pensiones de jubilación | 186.583 | 6.260 |
| Primas | 1.952 | 89 |
| Salarios por pagar | 16 | (20) |
| | 193.832 | 7.604 |
| <u>Menos - Parte a largo plazo</u> | <u>186.583</u> | <u>6.260</u> |
| | <u>7.249</u> | <u>1.344</u> |

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensionales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en los cálculos actuariales preparados en los años terminados en 31 de diciembre:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--------------------------------|-------------|-------------|
| Número de personas | 139 | 1.943 |
| Tasa de interés técnico | 4,8% | 4,8% |
| Incremento futuro de pensiones | 6,08% | 6,85% |

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año utilizando para ello la tasa promedio de inflación resultante de sumar tres veces la inflación del año 2002, dos veces la inflación del año 2001 y una vez la inflación de 2000, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".

Los cargos a ganancias y pérdidas por amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2005 fueron de \$12.927 (2004 - \$1.103). El porcentaje amortizado acumulado al 31 de diciembre de 2005 es del 96,73%.

NOTA 16 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

El patrimonio de los accionistas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

Capital social

El capital autorizado está conformado por 300.000.000 (2004 - 200.000.000) de acciones de valor nominal en pesos colombianos de \$30 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado de 243.049.577 (2004 - 130.341.016) acciones. Las acciones propias readquiridas son 12.714.259 por lo tanto, al 31 de diciembre de 2005 las acciones en circulación son 230.335.318 (2004 - 128.521.512) acciones, sin embargo hasta tanto no se cumpla el plazo del intercambio, marzo 31 de 2006, no se podrá establecer el número exacto de las acciones, las cuales pueden alcanzar un máximo de 230.336.772.

Reserva legal

La Compañía está obligada a apropiar como reserva legal el 10% de sus ganancias netas anuales, hasta que el saldo de esta reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad por la Asamblea General de Accionistas las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

Reserva para readquisición de acciones y acciones propias readquiridas

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--|-------------|-------------|
| Reserva para readquisición de acciones | 405.736 | 165.660 |
| Menos - Acciones propias readquiridas | (113.797) | (2.444) |
| | 291.939 | 163.216 |

Esta reserva, sobre las acciones propias readquiridas, de acuerdo con disposiciones del Código de Comercio sólo es distribuible a los accionistas hasta que se vendan nuevamente las acciones. Mientras las acciones pertenezcan a la Compañía quedarán en suspenso los derechos inherentes a las mismas.

Otras reservas

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda y su saldo sólo podrá ser distribuido como utilidad, cuando la Compañía se liquide o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales.

NOTA 17 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2005 | 2004 |
|--|------------------|----------------|
| Bienes y valores entregados en custodia | 37.763 | - |
| Promesas de compra venta | 296.910 | 4.512 |
| Bienes y valores entregados en garantía | 571.308 | 1.971 |
| Bienes y valores en poder de terceros | 3.247 | - |
| Litigios y/o demandas | 273 | - |
| Bienes en arrendamiento financiero | 10.718 | - |
| Cartas de crédito sin utilizar | - | 105 |
| Activos totalmente depreciados | 287.598 | 91.222 |
| Créditos a favor no utilizados | 606 | - |
| Capitalización por revalorización del patrimonio | 55.391 | - |
| Otras cuentas deudoras de control | 1.101 | - |
| Deudoras fiscales | 502.685 | - |
| Activos castigados | 2.366 | - |
| Ajustes por inflación de activos | 561.696 | - |
| | <u>2.331.662</u> | <u>97.810</u> |
| Responsabilidades contingentes | | |
| Bienes y valores recibidos | 9.527 | 7.736 |
| Otras | 301.994 | 266.209 |
| | <u>311.521</u> | <u>273.945</u> |
| Otras cuentas de orden acreedoras | 26.590 | - |
| Cuentas de orden fiscales | 723.705 | 17.416 |
| | <u>1.061.816</u> | <u>291.361</u> |
| Total cuentas de orden | <u>3.393.478</u> | <u>389.171</u> |

NOTA 18 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2005 | 2004 |
|------------------------------|----------------|----------------|
| Ventas nacionales | 625.981 | 105.303 |
| Ventas al exterior | 245.061 | 89.398 |
| Menos – Descuentos en ventas | (1.553) | - |
| | <u>869.489</u> | <u>194.701</u> |

Los ingresos de operación de la Compañía son generados principalmente por las ventas nacionales y de exportación de cemento y clinker.

NOTA 19 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | 2005 | 2004 |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| Gastos de personal | 32.914 | 6.932 |
| Honorarios | 7.748 | 2.187 |
| Impuestos | 574 | 115 |
| Arrendamientos | 1.623 | 526 |
| Contribuciones y afiliaciones | 1.978 | 541 |
| Seguros | 3.520 | 996 |
| Servicios | 10.348 | 6,177 |
| Gastos legales | 572 | 65 |
| Mantenimiento y reparaciones | 1.891 | 805 |
| Adecuación e instalación | 703 | 80 |
| Gastos de viaje | 3.856 | 616 |
| Otros diversos | 6.615 | 5.166 |
| Provisión | 2.455 | - |
| | <u>74.797</u> | <u>24.206</u> |

NOTA 20 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| Gastos de personal | 4.176 | 279 |
| Honorarios | 4.995 | 380 |
| Impuestos | 6.619 | 809 |
| Arrendamientos | 1.408 | 184 |
| Contribuciones y afiliaciones | 1.100 | 32 |
| Seguros | 782 | 133 |
| Servicios | 941 | 9.181 |
| Gastos legales | 1.117 | 35 |
| Mantenimientos y reparaciones | 1.168 | 263 |
| Adecuación e instalaciones | 131 | 1 |
| Gastos de viaje | 1.087 | 10 |
| Otros diversos | <u>1.623</u> | <u>554</u> |
| | <u>25.147</u> | <u>11.861</u> |

NOTA 21 - OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|---|----------------|---------------|
| Dividendos y participaciones recibidos | 72.378 | 12.619 |
| Arrendamientos | 2.320 | - |
| Honorarios | - | 1.797 |
| Servicios | 5.305 | 18.549 |
| Utilidad en venta de inversiones (1) | 131.155 | - |
| Utilidad en venta de propiedad y equipo | 18.436 | 20.716 |
| Utilidad en venta de otros bienes | 110 | - |
| Recuperaciones | 36.823 | 5.138 |
| Indemnizaciones | 2.943 | - |
| Participaciones en concesiones | 9.512 | - |
| Otros | <u>10.051</u> | <u>3.094</u> |
| | <u>289.033</u> | <u>61.913</u> |

Corresponde a la venta de las acciones de Suramericana, a Inversiones Argos S.A. por \$106.997, y utilidad en venta de las acciones de Coltabaco por \$ 17.500.

NOTA 22 - OTROS EGRESOS

La cuenta de otros egresos al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--|---------------|---------------|
| Pérdida en venta de inversiones | 3.816 | - |
| Pérdida en venta propiedad planta y equipo | 1.885 | - |
| Pérdida en venta de otros activos | 457 | - |
| Retiro propiedad planta y equipo | 22.862 | - |
| Retiro otros activos | 3.457 | - |
| Retiro marca CPR | 21.023 | 200 |
| Costas y procesos judiciales | 27 | - |
| Costos y gastos ejercicios anteriores | 10.333 | 4.330 |
| Impuestos asumidos | 7.323 | 1.645 |
| Provisión Industrial Hullera | 7.615 | 1.765 |
| Demandas laborales | 130 | - |
| Indemnizaciones | 25 | - |
| Multas, sanciones y litigios | 129 | 8 |
| Donaciones | 3.238 | 83 |
| Provisión de inversiones permanentes | 24.600 | - |
| Amortización cálculo actuarial | 12.927 | - |
| Intereses bonos y títulos pensionales | 5.255 | - |
| Costos materiales vendidos | 11.824 | - |
| Gastos de facturación a terceros | 11.123 | - |
| Otros | <u>40.042</u> | <u>37.301</u> |

| | 2005 | 2004 |
|--|---------|--------|
| | 188.091 | 45.332 |

NOTA 23 – CORRECCIÓN MONETARIA

La corrección monetaria al 31 de diciembre, comprendía lo siguiente:

| | 2005 | 2004 |
|------------------------------------|-----------|----------|
| Inventarios | 8.592 | 1.673 |
| Inversiones permanentes | 77.157 | 28.990 |
| Propiedades, planta y equipo, neto | 41.606 | 4.273 |
| Patrimonio de los accionistas | (148.333) | (42.989) |
| | (20.978) | (8.053) |

NOTA 24 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2005 son los siguientes:

| COMPAÑÍAS | CUENTAS POR COBRAR | CUENTAS POR PAGAR |
|---|--------------------|-------------------|
| AGREGADOS Y CONCRETOS S. A. | 7.919 | 1.492 |
| CORP. DE CEMENTO ANDINO C. A. | 826 | 2.780 |
| C.I. CARBONES DEL CARIBE S. A. | 1.590 | 2.889 |
| C.I. MAR CARIBE BVI | 27.384 | 23 |
| C.I. DEL MAR CARIBE S. A. | 5.511 | 1.649 |
| CANTERAS DE COLOMBIA S. A. | 989 | - |
| CARBONES DEL CARIBE LTDA. | 163 | - |
| CIA. DE NAVEGACION DEL MAR CARIBE | 181 | 47 |
| CONCRETOS DE OCCIDENTE S. A. | 6.468 | 541 |
| DICENTE LTDA | 2.268 | - |
| DISGRANEL LTDA | 10 | 28 |
| FLOTA FLUVIA CARBONERA | - | 1.899 |
| INTERSHIP AGENCY E. U. | 924 | - |
| LOGITRANS S. A. | 15.342 | 3.717 |
| METROCONCRETO S. A. | 2.921 | - |
| PROMOSUR S. A. | 2.553 | 30 |
| REFORESTADORA EL GUÁSIMO S. A. | - | 105 |
| REFORESTADORA DEL CARIBE S. A. | 6.292 | 74 |
| SERVICIOS AÉREOS DEL CARIBE LTDA | 138 | 195 |
| SOC. PORT. GOLFO DE MORROSQUILLO | 234 | 1.285 |
| TRANSPORTES DE AGREGADOS Y CONCRETOS LTDA | 815 | - |
| TRANSPORTES ELMAN LTDA | 4.966 | 3.376 |
| TEMPO LTDA | 619 | 317 |
| TRANSMARITIMA DEL CARIBE LTDA | 6.707 | 1.923 |
| URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA | 72.919 | 13.206 |
| TOTAL | 167.739 | 35.576 |

Ingresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2005.

| COMPAÑÍAS | VENTAS | SERVICIOS | HONORARIOS | DIVERSOS | TOTAL INGRESOS |
|-------------------------------------|---------|-----------|------------|----------|----------------|
| AGREGADOS Y CONCRETOS S.A. | 23.806 | 146 | - | 945 | 24.897 |
| C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. | - | 204 | - | - | 204 |
| C.I. MAR CARIBE BVI | 241.192 | - | - | - | 241.192 |
| CARBONES NECHÍ LTDA | - | 354 | - | - | 354 |
| CONCRETOS DE OCCIDENTE S. A. | - | - | - | 307 | 307 |
| DICENTE LTDA. | 605 | 116 | 7 | - | 728 |
| FLOTA FLUVIAL CARBONERA | 41 | - | - | - | 41 |
| INVERSIONES ARGOS S. A. | - | - | - | 120.971 | 120.971 |
| LOGITRANS S. A. | 308 | 1.827 | - | 310 | 2.445 |
| MERILÉCTRICA S. A. & CIA S.C.A. ESP | - | - | - | 17 | 17 |
| METROCONCRETO S. A. | 12.144 | - | 331 | - | 12.475 |
| PROMOSUR S. A. | 55 | - | 136 | - | 191 |
| REFORESTADORA DEL CARIBE S. A. | - | 34 | - | 49 | 83 |
| TRANSPORTES ELMAN LTDA. | 227 | - | - | - | 227 |

| COMPAÑÍAS | VENTAS | SERVICIOS | HONORARIOS | DIVERSOS | TOTAL INGRESOS |
|------------------------------------|--------|-----------|------------|----------|----------------|
| TEMPO LTDA | 2.465 | - | - | - | 2.465 |
| TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC. | 52 | - | - | - | 52 |
| URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA. | 3 | - | - | 9 | 12 |

1. Egresos generados por el período comprendido entre enero 1 y diciembre 31 de 2005

| COMPAÑÍAS | COMPRAS | SERVICIOS | HONORARIOS | DIVERSOS | TOTAL EGRESOS |
|-------------------------------------|---------|-----------|------------|----------|---------------|
| AGRECON S.A. | 2.103 | - | - | - | 2.103 |
| C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. | 54.058 | - | - | - | 54.058 |
| C.I. DEL MAR CARIBE S. A. | - | 402 | - | 2.003 | 2.405 |
| CARBONES NECHI LTDA. | 3.480 | 1.649 | - | - | 5.129 |
| CIA. DE NAVEGACION DEL MAR CARIBE | 13 | 79 | - | - | 92 |
| CONCRETOS DE OCCIDENTE S.A. | 1.322 | 43 | - | - | 1.365 |
| DICEMENTOS LTDA. | - | 3.493 | 636 | - | 4.129 |
| DICENTE LTDA. | 2.410 | 3.994 | 76 | - | 6.480 |
| FLOTA FLUVIAL CARBONERA | 651 | - | - | - | 651 |
| INVERSIONES ARGOS S. A. | - | 1.198 | 1.092 | 115.389 | 117.679 |
| LOGITRANS S. A. | - | 3.959 | 76 | 1.905 | 5.940 |
| MERILÉCTRICA S. A. & CIA S.C.A. ESP | 1.053 | 242 | - | - | 1.295 |
| PROMOSUR S. A. | 387 | - | 13 | - | 400 |
| REFORESTADORA EL GUASIMO S. A. | 283 | - | - | - | 283 |
| REFORESTADORA DEL CARIBE S. A. | - | - | - | 44 | 44 |
| SOC. PORT. GOLFO DE MORROSQUILLO | 1.007 | - | - | - | 1.007 |
| TRANSMARÍTIMA DEL CARIBE S. A. | 12 | - | - | 300 | 312 |
| TEMPO LTDA. | 2.465 | - | - | - | 2.465 |
| TRANSPORTES ELMAN LTDA. | - | 47.467 | - | - | 47.467 |
| TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC. | 7.296 | - | - | - | 7.296 |
| URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA. | - | 805 | - | - | 805 |

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$601. No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de junta, representantes legales, o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Durante los años 2005 y 2004, no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y representantes legales de las características que se mencionan a continuación:

Servicios gratuitos o compensados.

Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

Préstamos con tasas de interés diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

NOTA 25 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

El 23 de diciembre de 2005, la Superintendencia de Industria y Comercio aceptó las garantías ofrecidas por la Compañía y dio por terminadas las investigaciones para determinar la presunta existencia de prácticas de competencia desleal. Igualmente, en la fecha anteriormente anotada la Superintendencia aprobó el acuerdo de conciliación celebrado con Cementos Andino S. A. con el cual se puso término al proceso iniciado con ocasión de la demanda por competencia desleal interpuesta por dicha compañía.

Es de resaltar que con posterioridad al cierre del período la compañía ha sido notificada del inicio de una investigación por parte de la Superintendencia de Industria y Comercio la cual tiene por objeto determinar si entre Cementos Argos S.A. y sus competidores existen acuerdos para la fijación de precios, el reparto de mercados y/o la asignación de cuotas de producción y suministro. La compañía dará respuesta oportuna ante las autoridades y propondrá los argumentos legales y económicos necesarios para defender su actuación y sus intereses.

Con posterioridad al ejercicio, Cementos Argos S.A. llegó a un acuerdo con Audaz Group para adquirir por US\$435 millones el 100% de la compañía concreteira Ready Mixed Concrete Company – RMCC – ubicada en Estados Unidos, valor que incluye una deuda de US\$245 millones.

Durante el año 2005 no hubo:

- Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
- Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.
- Sentencias condenatorias de carácter penal y sanciones de orden administrativo proferidas contra funcionarios de la compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

NOTA 26- ÍNDICES FINANCIEROS

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--|-------------|-------------|
| De liquidez | | |
| Razón corriente | | |
| Activo corriente/pasivo corriente | 1,36 | 0,65 |
| Días de cuentas por cobrar | | |
| Ventas a crédito del período/cuentas por cobrar promedio | | |
| por ventas nacionales | 44 | 44 |
| Por ventas del exterior | 41 | 55 |
| Días de inventario de producto terminado (360 días/rotación inventario) | 16 | 14 |
| Solvencia y cobertura | | |
| Relación de endeudamiento/activo total | | |
| con valorizaciones | 16% | 9% |
| Sin valorizaciones | 37% | 15% |
| EBITDA (ganancia operacional más depreciaciones) | \$122.600 | \$67.188 |
| Cubrimiento de EBITDA sobre gastos financieros (veces) | 2,33 | 5,55 |
| Deudas financiera/EBITDA (veces) | 2,58 | 2,95 |
| Rentabilidad | | |
| Porcentaje de ganancia neta/ingresos | 26% | 43% |
| Porcentaje de ganancia operacional/ingresos operacionales | 0,85% | 28% |

RESUMEN INFORMATIVO

(Montos expresados en millones de pesos colombianos, excepto valores por acción expresado en pesos)

| | <u>2005</u> | <u>2004</u> |
|--|-------------|-------------|
| ACCIONES | | |
| Valor nominal | 30 | 30 |
| Valor patrimonial | 28.576,28 | 20.857 |
| Precio promedio en bolsa | 45.090,39 | 17.483 |
| Precio máximo en bolsa | 45.500 | 18.200 |
| Precio mínimo en bolsa | 45.000 | 17.000 |
| BALANCE | | |
| Deudores corrientes | 356.924 | 128.219 |
| Inventarios | 168.531 | 26.869 |
| Propiedad, planta y equipo, neto | 795.905 | 78.458 |
| Valorizaciones, neta | 4.535.109 | 1.140.156 |
| Obligaciones financieras por pagar (corto plazo) | 61.286 | 179.444 |
| Obligaciones financieras en moneda extranjera | 243.878 | 127.472 |
| Pasivos corrientes | 301.012 | 282.135 |
| Obligaciones laborales – Pensiones de jubilación | 186.583 | 6.260 |
| Patrimonio sin valorización | 2.046.974 | 1.540.346 |
| Pasivos contingentes | 273.945 | |
| CAPITAL SOCIAL | | |
| Autorizado | 9.000 | 6.000 |
| Suscrito | 7.291 | 3.871 |
| Superávit de capital | 210.819 | 28.164 |
| OPERACIONES | | |
| Venta a vinculados económicos | 489.559 | 12.912 |
| Depreciación | 115.170 | 13.057 |
| Gastos de administración y ventas | 99.944 | 36.067 |
| Gastos financieros | 52.520 | 41.464 |
| Dividendos pagados a vinculados económicos | 5.774 | 41.137 |
| Dividendos o participaciones recibidos de vinculados económicos | 43.115 | 74.512 |
| EMPLEO | | |
| Número de empleados | 962 | 136 |
| Sueldo promedio mensual | 3 | 5 |
| Número de obreros | 1.218 | 154 |
| Sueldo promedio mensual | 1 | 1 |

POSICIÓN FINANCIERA

| | | |
|---|-----------|----------|
| Activos operación (Activo corriente + Activo fijo) | 1.552.831 | 262.770 |
| Capital de trabajo | 455.914 | (97.823) |
| Liquidez | 1,36 | 0,66 |
| Endeudamiento | 15,90 | 10,45 |

INFORMACIÓN ADICIONAL

Estados Financieros Reexpresados

Los estados financieros de la Compañía del año 2004, presentados para efectos comparativos, fueron reexpresados a pesos de poder adquisitivo del 31 de diciembre de 2005 mediante la aplicación del índice general de precios al consumidor porcentaje de ajuste del año gravable- PAAG del año 2005 5.16%, con excepción de las cuentas de capital suscrito y pagado, prima en colocación de acciones, utilidades retenidas apropiadas y no apropiadas y superávit por método de participación del estado de cambios en el patrimonio de los accionistas que se presentan en pesos nominales. El efecto de la reexpresión de estas cuentas se incluye en la cuenta de revalorización del patrimonio. Asimismo, para la reexpresión del movimiento de ciertas cuentas del estado de cambios en la situación financiera y del estado de flujos de efectivo se utilizaron índices de inflación promedio ocurrido en el año. La reexpresión de estados financieros no afecta la situación financiera de la Compañía, sólo mejora la comparabilidad de sus estados financieros al eliminar los efectos de la inflación en las comparaciones que se efectúen.

7 CAPITULO VII – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR

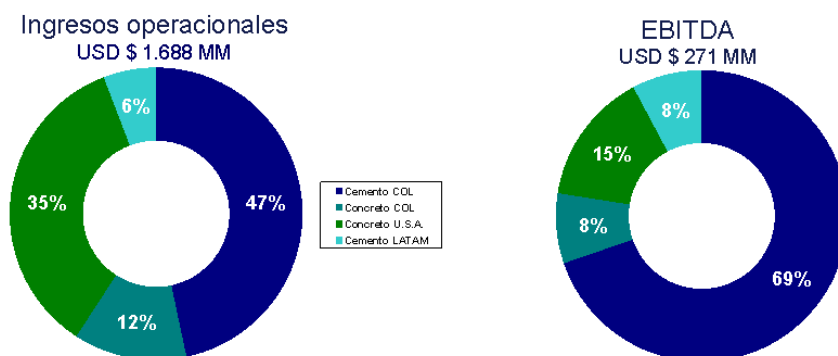
7.1 FACTORES MACROECONOMICOS

Los factores macroeconómicos podrían representar un riesgo para la operación y los resultados de Cementos Argos. El principal riesgo macroeconómico es el ciclo de la construcción de los mercados en los que opera la compañía, que va ligado fuertemente al desempeño de la economía de cada país. El proceso de internacionalización que ha adelantado Cementos Argos le ha permitido diversificar este riesgo, eliminando la dependencia de un solo mercado. Durante el año 2008 los ingresos consolidados se repartieron por región de la siguiente manera:

Datos estimados para Diciembre 2008:

Ingresos y EBITDA (no consolidados) Diciembre 2008

Por zona geográfica y por tipo de producto



Lo anterior le permite al Grupo Argos ser más resistente a los ciclos económicos de la economía nacional.

La situación actual de los países en los cuales opera la compañía está explicada con mayor detalle en el numeral 7.14, Capítulo II, Segunda parte del presente prospecto (situaciones relativas a los países en los que opera el emisor)

Los riesgos políticos de los países en los que opera Cementos Argos también podrían afectar los resultados de la empresa. Por tal razón la estrategia actual de la compañía es invertir en países que además de contar con un potencial de crecimiento sean reconocidos por su estabilidad política, sobre todo en lo que respecta a inversión extranjera.

Otros factores macroeconómicos que podrían afectar el resultado de la operación son los riesgos de tasa de interés y tasa de cambio, los cuales son explicados en mayor detalle en el numeral 7.12, Capítulo II, Segunda parte del presente prospecto.

7.2 DEPENDENCIA EN PERSONAL CLAVE

No hay dependencia de personal clave. Cementos Argos puede acceder a la contratación de personal calificado ante la ausencia de alguno de sus directivos o personal clave.

7.3 DEPENDENCIA EN UN SÓLO SEGMENTO DE NEGOCIO

A través del proceso de expansión internacional, la empresa minimizó la dependencia del mercado colombiano. Los segmentos de mercado a los que van dirigidos sus productos incluyen desde grandes constructoras, prefabricador, mayoristas, detallistas,

público en general y otros (para más detalle, ver numeral 5.3.2, Capítulo III, Segunda parte del presente Prospecto de Información).

El 99% de los ingresos operacionales consolidados de Cementos Argos provienen de la venta de Cemento y Concreto. Al ser una empresa integrada verticalmente, incluyendo la generación de energía para sus procesos productivos, las concreteiras que fabrican la mezcla lista de concreto, la flota que distribuye sus productos y los puertos de embarque en el país y el exterior, la empresa garantiza en todo momento su continuidad en la cadena de valor del negocio.

7.4 INTERRUPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES DEL EMISOR OCASIONADAS POR FACTORES DIFERENTES A LAS RELACIONES LABORALES

En los últimos tres años no ha habido interrupciones en las actividades de la compañía.

Las operaciones de Argos están sujetas a factores que en ocasiones no son controlables por la compañía. Tales factores incluyen la disponibilidad de materia prima, carbón y otros combustibles, agua y energía. Adicionalmente el negocio de Argos está expuesto a riesgos operacionales como condiciones climáticas, interrupción del suministro de energía, huelgas en las compañías de transporte, fallas técnicas, fuego, explosiones u otros accidentes, entre otros. Estos riesgos podrían afectar las actividades del Emisor.

Igualmente, a pesar de que la compañía está verticalmente integrada, existen algunos proveedores o clientes que podrían afectar la operación normal de la compañía.

7.5 MERCADO SECUNDARIO PARA LOS VALORES OFRECIDOS

Los valores ofrecidos se encuentran inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia, razón por la cual se podrán negociar en el mercado secundario. Las emisiones realizadas anteriormente han tenido una gran aceptación y no se han presentado inconvenientes para su negociación.

7.6 HISTORIAL RESPECTO DE LAS OPERACIONES DEL EMISOR

El historial de las operaciones del emisor se puede consultar en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co). Está disponible para su consulta los Estados Financieros desde el año 1994, así como la Información Relevante y el precio de los valores ofrecidos.

Así mismo, los informes financieros a la asamblea de accionistas que presentan el informe de gestión, estados financieros y notas a los estados financieros del respectivo año, proporcionan información de manera detallada y se pueden consultar en la página Web del emisor www.argos.com.co, así como en este Prospecto de Información.

7.7 OCURRENCIA DE RESULTADOS OPERACIONALES

Como se detalla a continuación Cementos Argos S.A. no ha tenido resultados operativos nulos o negativos de manera consolidada ni individual:

| Utilidad Operacional (EEFF Consolidados) | | | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Cifras en Millones de pesos | | | |
| Descripción | 2008 | 2007 | 2006 |
| Ingresos Operacionales | \$ 3.804.945 | \$ 3.787.144 | \$ 3.430.023 |
| Costo de Ventas | \$ 3.110.695 | \$ 2.983.399 | \$ 2.883.389 |
| Gastos Operativos | \$ 442.303 | \$ 475.161 | \$ 283.573 |
| Utilidad Operacional | \$ 251.947 | \$ 328.584 | \$ 263.061 |

| Utilidad Operacional (EEFF Individuales) | | | |
|--|-------------------|-------------------|------------------|
| Cifras en Millones de pesos | | | |
| Descripción | 2008 | 2007 | 2006 |
| Ingresos Operacionales | \$ 1.423.875 | \$ 1.524.415 | \$ 1.139.109 |
| Costo de Ventas | \$ 1.087.690 | \$ 1.193.207 | \$ 915.108 |
| Gastos Operativos | \$ 196.781 | \$ 183.047 | \$ 155.074 |
| Utilidad Operacional | \$ 139.404 | \$ 148.161 | \$ 68.927 |

7.8 INCUMPLIMIENTOS EN EL PAGO DE PASIVOS

Cementos Argos siempre ha atendido sus compromisos bancarios y bursátiles en los términos acordados.

7.9 LA NATURALEZA DEL GIRO DEL NEGOCIO

Dentro del giro normal del negocio, están latentes riesgos que se presentan a continuación y que son externos a la compañía:

- Cambios en la regulación nacional e internacional.
- Condiciones económicas adversas.
- Desarrollos de nuevas tecnologías que permitan encontrar productos sustitutos.
- Entrada de nuevos competidores.
- Cambios negativos en el precio del cemento por presiones de demanda a la baja.

El precio del cemento se determina por el juego de oferta y demanda. Factores como una desaceleración pronunciada en la actividad constructora podrían afectar el precio del cemento en el mediano plazo. A su vez, una disminución en el crecimiento económico del país podría menguar los ingresos fiscales del gobierno y afectar el desarrollo de los proyectos de infraestructura del país.

En Colombia existe potencial para desarrollar nuevos mercados y segmentos dado que el consumo per cápita del mercado colombiano (200 Kilos) se encuentra por debajo del promedio mundial (355 Kilos). A su vez, los mega proyectos de infraestructura nacional que desarrolla el gobierno serán una fuente de ingresos importante que dinamizará las ventas nacionales de la compañía.

En el mercado internacional, específicamente en los Estados Unidos, la actividad constructora residencial se ha visto afectada recientemente. Los planes gubernamentales encaminados al rescate de la economía contemplan inversiones en infraestructura que podrían minimizar este impacto.

La crisis inmobiliaria en Estados Unidos ha venido afectando el desarrollo de la industria de la construcción en ese país. En cuanto a los efectos que ha tenido en el negocio de concreto de Cementos Argos es importante considerar que los estados en los que opera Cementos Argos (Texas, Arkansas, Carolina del Norte, Carolina del Sur, Virginia y Georgia), presentan un comportamiento más estable que los estados más afectados por el boom residencial (Florida y California).

Adicionalmente, los desarrollos en otros segmentos como el de infraestructura que incluye hospitales, plantas de tratamiento de agua, escuelas y transporte (autopistas, puentes, mejoramiento vial) y el comercial (oficinas y comercio), han repuntado de modo

que han logrado mitigar las caídas del sector residencial. A pesar de las caídas en volumen, se ha logrado mantener las participaciones de mercado, lo que es significativo para el momento en que se salga de este ciclo bajo.

El ambiente de precios ha permanecido estable y en algunos casos se ha logrado aumentar precios, debido en parte a que las importaciones de cemento han disminuido en los Estados Unidos y se ha logrado mantener un sano balance entre la oferta y la demanda.

Con lo anterior la compañía ha seguido fortaleciendo su esquema operacional, realizando inversiones en comunicaciones, equipo de transporte y optimización de las plantas, para mejorar la estructura de costos y mantener los márgenes de rentabilidad.

7.10 RIESGOS POR CARGA PRESTACIONAL, PENSIONAL, SINDICATOS

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensionales a sus empleados que cumplan ciertos requisitos en cuanto a edad y tiempo de servicio. El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los siguientes fueron los principales factores utilizados en los cálculos actuariales preparados en los años terminados en 31 de diciembre:

| | 2008 | 2007 |
|--------------------------------|-------|-------|
| Número de personas | 1.766 | 1.841 |
| Tasa de interés técnico | 4,8% | 4,8% |
| Incremento futuro de pensiones | 5,15% | 5,34% |

El método actuarial utilizado para el cálculo del pasivo es el establecido en el Decreto 2783 de 2001 del Gobierno Nacional, el cual contempla para las entidades no sometidas al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera, incrementos futuros de salario y pensiones para cada año utilizando para ello la tasa promedio de inflación resultante de sumar tres veces la inflación del año 2002, dos veces la inflación del año 2001 y una vez la inflación de 2000, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística "DANE".

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2008 y 2007 fueron de \$40.752 y \$27.353 respectivamente. El porcentaje amortizado del cálculo actuarial al 31 de diciembre de 2008 y 2007 es del 100% y 96,48% respectivamente. Los títulos pensionales están completamente amortizados.

SINDICATOS:

Dentro de CEMARGOS, el negocio que cuenta con convención es el de cemento, donde existen 3 sindicatos:

- SUTIMAC
- SINTRAARGOS
- SINTRACEARGOS

Con esas organizaciones, en un ejemplar proceso de diálogo social y concertación, se firmó la convención única de Cementos Argos, que recogió los diferentes contratos colectivos precedentes en las cementeras asociadas a Argos antes de la fusión y cuya vigencia es de tres años, es decir, del 1 de septiembre de 2006 a 31 de agosto de 2009.

7.11 RIESGOS DE LA ESTRATEGIA ACTUAL DEL EMISOR

La estrategia de internacionalización de Cementos Argos S.A. expone a la compañía a diferentes riesgos que se relacionan a continuación:

- Riesgos de tasa de interés.
- Riesgos de exposición cambiaria.

- Riesgo soberano.
- Riesgo de expropiación por parte de gobiernos extranjeros.

Riesgos como el de tasas de interés y tasa de cambio se cubren con instrumentos derivados que permiten la disminución de la volatilidad del subyacente. Para mayor detalle en el cubrimiento de tasas de interés y tasas de cambio por favor referirse al numeral 7.12, Capítulo II, Segunda parte del presente prospecto

En lo que respecta al riesgo soberano y de expropiación por parte de gobiernos extranjeros, la compañía enfoca sus adquisiciones en países que además de contar con un potencial de crecimiento sean reconocidos por su estabilidad política, principalmente en las leyes que regulan la inversión extranjera.

7.12 VULNERABILIDAD ANTE VARIACIONES EN LA TASA DE INTERÉS Y LA TASA DE CAMBIO

Cementos Argos Consolidado presenta un nivel de Deuda Financiera / Activos de 29,2% y de manera Individual de 23,5%. Esto lo expone a variaciones en la tasa de interés y al incremento en el pago de intereses, que podrían afectar sus resultados. En este caso, también se cuenta con instrumentos del mercado de derivados que permiten una mayor certidumbre en el nivel de ingresos futuros.

En lo que respecta a la exposición cambiaria, la compañía cubre las operaciones en dólares del flujo de caja y del balance. En el flujo de caja generalmente se presenta una cobertura natural, debido a que los ingresos por exportaciones de la compañía son similares a los egresos por importaciones. En ocasiones especiales, como aumento de pagos por importaciones relacionadas a proyectos, o ingreso de recursos extraordinarios en moneda extranjera se realizan operaciones de forwards para cubrir la operación específica que se está llevando a cabo. En lo que respecta al balance, la compañía cuenta con activos y pasivos en dólares. Para lograr una cobertura natural en el balance, las adquisiciones en dólares son generalmente financiadas con deuda en esa misma moneda, y de igual manera para las adquisiciones en pesos colombianos. Cuando esto no es posible, se cubre la deuda por medio de swaps o forwards dependiendo de las condiciones del mercado.

El riesgo de tasa de interés, por otro lado, se logra mitigar estableciendo cláusulas de prepago en tantos créditos como sea posible, para tener la oportunidad de beneficiarse de una disminución de tasas en el mercado si ésta se presentase. Los créditos que cuentan con tasa variable, sólo se pasan a tasa fija mediante swaps cuando el mercado ofrece oportunidades de fijarlos a tasas bajas.

Para mayor información sobre coberturas cambiarias remitirse al numeral 5.6, Capítulo 5, Segunda parte, del presente Prospecto de Información.

7.13 DEPENDENCIA DEL NEGOCIO

La continuidad en las licencias mineras para la explotación de caliza y carbón es fundamental para la continuidad del negocio, al igual que las autorizaciones y permisos ambientales para la operación de las plantas y las minas. El emisor cuenta con un equipo dedicado a la renovación de dichos permisos

7.14 SITUACIONES RELATIVAS A LOS PAÍSES EN LOS QUE OPERA EL EMISOR

El Grupo Argos tiene operaciones en los siguientes países:

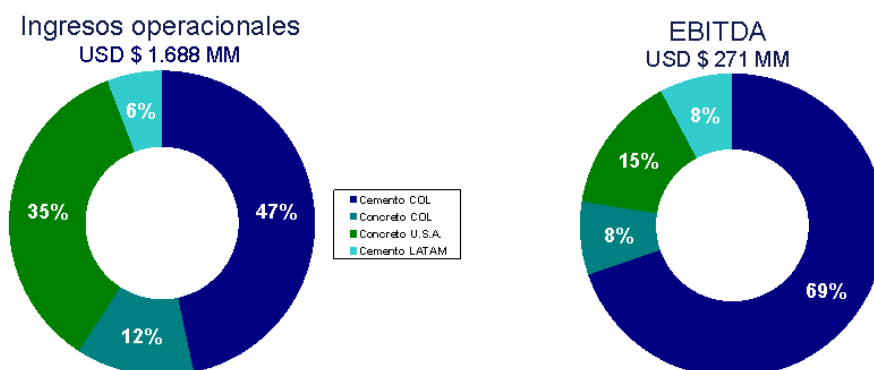
- Colombia.
- Estados Unidos.
- Panamá.
- Haití
- República Dominicana.

El desempeño del negocio de Argos es altamente dependiente de la industria de la construcción de cada uno de los países en los que opera y en los cuales vende sus productos. Cualquier desaceleración económica en alguno de estos países podría tener un impacto negativo en la construcción residencial, comercial y de infraestructura, así como en los niveles de gasto, lo cual a su vez podría afectar el negocio de Argos. Igualmente, factores de tipo legal, político y de orden público en dichos países podrían afectar la operación del Emisor.

El proceso de internacionalización del Grupo Argos ha permitido diversificar el riesgo de dependencia en un solo mercado. Actualmente más del 50% de los ingresos consolidados provienen de mercados diferentes al colombiano.

Ingresos y EBITDA (no consolidados) Diciembre 2008

Por zona geográfica y por tipo de producto



7.15 ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DISTINTOS A LOS DEL GIRO NORMAL DEL NEGOCIO DEL EMISOR

La estrategia de la compañía es adquirir activos relacionados con el giro normal del negocio.

7.16 VENCIMIENTO DE CONTRATOS DE ABASTECIMIENTO

La empresa actualmente tiene contratos de suministro de energía eléctrica y de gas natural. Son contratos generalmente a un año.

En el caso de un desabastecimiento de energía eléctrica, la empresa puede acceder a la bolsa de energía y comprar las cantidades requeridas. El país también tiene la posibilidad de adquirir energía eléctrica desde el Ecuador, y hay proyectos de interconexión con Venezuela. Esto minimiza el posible daño que pueda existir por un desabastecimiento general de energía eléctrica en el país.

Otra fuente de energía importante para el proceso productivo es el Carbón. Cementos Argos S.A., tiene minas de Carbón que garantizan su suministro en el tiempo. También hay acuerdos de suministro a un año con diferentes Minas de Carbón.

7.17 IMPACTO DE POSIBLES CAMBIOS EN LAS REGULACIONES QUE ATAÑEN AL EMISOR

Los cambios en las regulaciones siempre son un factor de riesgo para cualquier compañía. No se puede asegurar que el marco regulatorio actual sea el que continúe vigente en los países donde Argos tiene operaciones. Los resultados de la compañía se podrían ver afectados por este concepto.

7.18 IMPACTO DE DISPOSICIONES AMBIENTALES

Las operaciones y proyectos adelantados por Cementos Argos S.A. en muchas de las regiones del país se someten a la normatividad ambiental nacional, regional y local de Colombia. Llegar a incumplir esta normatividad conllevaría efectos adversos para la imagen, el patrimonio y las operaciones de Cementos Argos S.A. También pueden afectar a Argos los costos asociados con la investigación de posibles daños ambientales no previstos ocasionados por sus operaciones. El emisor cuenta con un equipo técnico y legal dedicado a la verificación del cumplimiento de la normatividad ambiental, que actúa tanto en el estudio previo de la viabilidad de los proyectos, como en el seguimiento posterior una vez estos se están llevando a cabo. Todo proyecto que se inicia en Argos cuenta con un estudio viabilidad ambiental que es aprobado antes de dar inicio al mismo.

7.19 EXISTENCIA DE CRÉDITOS QUE OBLIGUEN AL EMISOR A CONSERVAR DETERMINADAS PROPORCIONES EN SU ESTRUCTURA FINANCIERA

El crédito sindicado de Cementos Argos S.A. y Argos USA Corp por US \$ 480.000.000 y el crédito respaldado por EKF por valor de U.S.\$159.235.669, cuyos deudores son Cementos Argos S.A., Zona Franca Argos S.A. y Argos USA Corp.; tienen los siguientes Covenants financieros:

- a) Indicador Deuda Neta / EBITDA + dividendos 12 meses:
 - Menor a 4 veces para los períodos previos a diciembre 31 de 2007
 - Menor a 3.5 veces para el período comprendido entre diciembre 31 de 2007 y septiembre 30 de 2008
 - Menor a 4 veces para el período comprendido entre septiembre 30 de 2008 y junio 30 de 2010
 - Menor a 3.5 veces a partir de junio 30 de 2010.
- b) Indicador EBITDA / Gastos financieros.
 - Mayor a 1,5 veces.

El crédito sindicado tiene un plazo de 5 años, con amortizaciones semestrales desde el año 2009 y con fecha de vencimiento Diciembre de 2011. El crédito respaldado por EKF tiene un plazo de 11,5 años, con amortizaciones semestrales a partir de diciembre de 2009 y vencimiento junio del 2019.

7.20 EXISTENCIA DE DOCUMENTOS SOBRE OPERACIONES A REALIZAR QUE PODRÍAN AFECTAR EL DESARROLLO NORMAL DEL NEGOCIO

A Diciembre 2008, no había ningún documento que pudiera afectar el desarrollo normal del negocio.

7.21 FACTORES POLÍTICOS

Factores políticos podrían influir negativamente en el desempeño de la economía nacional. Tradicionalmente en los países Latinoamericanos el ruido político tiene incidencia en indicadores macroeconómicos como índices de confianza, niveles de inversión y expectativas de crecimiento menores. Esto se podría manifestar en menores ingresos para Cementos Argos S.A. La internacionalización de la compañía le ha permitido, al tener presencia en varios países, diversificar el riesgo político.

7.22 COMPROMISOS CONOCIDOS POR EL EMISOR, QUE PUEDEN SIGNIFICAR UN CAMBIO DE CONTROL EN SUS ACCIONES.

A Diciembre de 2008, no había ningún compromiso conocido por el emisor que pudiera significar un cambio de control en sus acciones.

7.23 DILUCIÓN POTENCIAL DE INVERSIONISTAS

A Diciembre de 2008, la compañía no está adelantando ningún proceso que permita concluir una potencial dilución de sus inversionistas.

7.24 RIESGOS DE LOS PROCESOS PENDIENTES EN CONTRA DE CEMENTOS ARGOS S.A.

Tal como se mencionó en el numeral 6.13, capítulo IV, al momento de realizar este prospecto la compañía no tenía ningún proceso judicial en la cual actúe como demandada cuyo monto supere el 0.5% de los activos (US\$ 20.000.000). Los procesos judiciales que tiene la compañía se provisionan dependiendo de la probabilidad de fallo en contra de la empresa, la cual es evaluada por la vicepresidencia jurídica de Argos.

7.25 RIESGOS DE LA EMISION DE BONOS ORDINARIOS DE CEMENTOS ARGOS S.A.

Los riesgos descritos en el presente capítulo que afectan al emisor, pueden tener un impacto directo sobre los Valores que hacen parte de la Emisión y que se encuentren en circulación. Entre los riesgos mas importantes está el de un deterioro significativo de los indicadores financieros de la compañía o del sector, lo cual podría implicar un cambio en la calificación de los Valores. Tal y como se ha mencionado algunos de los riesgos de la compañía tienen mitigantes que buscan moderar o disminuir sus efectos en un momento dado.

En el caso en que debido a las condiciones de mercado, el emisor no pueda colocar los Valores, podrá recurrir a diferentes fuentes de financiación como bancos locales e internacionales.

TERCERA PARTE - ANEXOS

1 ANEXO 1: CALIFICACION DEL EMISOR

DCR

Duff & Phelps de Colombia
Sociedad Calificadora de Valores

Corporates América Latina

Análisis de Riesgo

Cementos Argos

Ratings

| Tipo Instrumento | Rating Actual | Rating Anterior | Fecha Original |
|---|---------------|-----------------|----------------|
| Bonos Ordinarios por \$640.000 millones | AA+ | N.A. | 16/03/09 |
| Bonos Ordinarios 2005 | AA+ | AAA(↓) | 21/10/05 |
| Papeles Comerciales 2008 | DP1+ | N.A. | 28/01/08 |

NR – No calificado anteriormente.

Analistas

Juan Pablo Arias G.
PBX 326 9999 Ext. 1160
spelaez@dcrcolombia.com.co

Glauca Calp

PBX 326 9999 ext. 1110
calp@dcrcolombia.com.co

Perfil

Cementos Argos S.A. es una compañía que trae consigo más de 70 años de experiencia en el negocio de la producción y distribución de cemento, concreto y agregados a nivel nacional e internacional. Actualmente cuenta con presencia en Colombia, Panamá, Venezuela, Haití, República Dominicana y Estados Unidos.

Fortalezas Crediticias

Posición competitiva

- El enfoque estratégico orientado hacia la diversificación de mercados en sus operaciones y la integración vertical del negocio cementero
- La calidad y magnitud de su portafolio de inversiones
- Calidad de la administración

Debilidades Crediticias

- Alto nivel de apalancamiento
- La ciclicidad del negocio

• Resumen de la Calificación

El Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 26 de marzo de los corrientes, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión extraordinaria de la calificación de la Emisión de Bonos Argos 2005 por un valor de \$600.000 millones, decidió modificar a “AA+” (doble A más) con perspectiva estable la calificación “AAA” (triple A) con una observación con tendencia a la baja () anteriormente asignada. Asimismo, reafirmó la calificación DP1+ de la emisión de papeles comerciales argos 2008 por \$300.000 millones. Dichas decisiones se encuentran consignadas en el Acta No. 1067 de la misma fecha. Además, decidió asignar la calificación “AA+” con perspectiva estable a la Emisión de Bonos Ordinarios de Argos por un valor de \$640.000 millones, según consta en el Acta No. 1066 de la misma fecha.

Al respecto, es necesario precisar que las obligaciones calificadas en AA+ cuentan con muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas, según escala de calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

• Fundamentos

El descenso de la calificación se sustenta en el marcado deterioro de las medidas de protección a la deuda de Cementos Argos. Éste se ha dado, por un lado, como resultado de una reducción sustancial de la generación de EBITDA en las operaciones en E.E.U.U., que han presentado una importante desaceleración, y, por otro, por el mayor endeudamiento, producto, principalmente, de la financiación de inversiones de capital para la cuarta línea de producción de la planta de Cartagena y de la devaluación del peso colombiano.

Adicionalmente, la calificación se apoya en el la posición competitiva de Cementos Argos S.A. en el mercado nacional, donde cuenta con una participación de mercado del 51%, y en su competitiva estructura de costos proporcionada por sus operaciones verticalmente integradas, que incluyen minas, recursos energéticos e infraestructura logística. También, refleja la distribución geográfica de su negocio, con operaciones en

Colombia, que representa el 51% de las ventas y el 69% del EBITDA, Estados Unidos, que representa el 35% de las ventas y el 14% del EBITDA, y América Latina, que representa el 10% de las ventas y el 12% del EBITDA. Adicionalmente, considera la pertenencia a un grupo económico sólido como es el Grupo Empresarial Antioqueño, uno de los grupos económicos líderes en Colombia y que agrupa a más de 100 compañías.

La calificación esta limitada por los altos niveles de apalancamiento de la empresa, dados por la agresiva estrategia de crecimiento adelantada desde finales del año 2005 con la adquisición de Southern Star Concrete (SSC) y de Ready Mix Concrete Company (RMCC) en E.E.U.U. En los últimos tres años la compañía ha invertido más de USD\$ 1 billón en adquisiciones. Adicionalmente, Cementos Argos S.A. ha adelantado importantes inversiones de capital destinados a la ampliación de su capacidad de producción en un 20%. El crecimiento se ha financiado principalmente con deuda, aunque, recientemente, la empresa ha realizado ventas de activos que no hacen parte fundamental de su negocio principal para ayudar a financiar el crecimiento de su negocio de cemento y concreto. Entre estos se encuentra Merilectrica (USD\$ 112 millones), empresa generadora de energía colombiana, lotes y bienes inmuebles. Asimismo, la compañía logró un acuerdo con la compañía brasileña Vale para vender dos minas de carbón completamente integradas con su respectivo sistema ferroviario y sistema de carga portuaria por USD\$ 300 millones y un adicional de USD\$ 73 millones que se harán pagaderos después de la confirmación de reservas adicionales.

La calificación también considera la actual recesión en E.E.U.U. que ha conducido a una reducción importante de la actividad de construcción y que ha tenido un marcado efecto negativo sobre los volúmenes de la empresa y el nivel de rentabilidad de sus operaciones en E.E.U.U. Argos opera en regiones donde en conjunto no han sido tan afectadas. En 2008, los volúmenes de Argos disminuyeron 9% comparado al descenso del 15% visto en el mercado estadounidense. Los precios promedio se han incrementado ligeramente principalmente por la reducción de importaciones de cemento a los Estados Unidos.

La perspectiva estable asignada a la calificación de los bonos emitidos por Cementos Argos S.A. se apoya en el hecho de que, a pesar de los desafíos que todas las compañías de cemento y concreto enfrentarán durante el año 2009 y 2010, en particular las que cuentan con operaciones en Estados Unidos y Europa, la compañía tiene una situación de liquidez favorable, dada por la estrategia de prefinanciación adelantada a finales de 2008 y por la próxima entrada de los recursos provenientes de la venta de las minas de carbón. Es de esperarse que las medidas de protección a la deuda se mantengan en niveles similares a los actuales en el transcurso de este año y empiecen a robustecerse a partir de 2010, hasta niveles cercanos a las 2,5 veces Deuda Total Ajustada/(EBITDAR Operativo+Dividendos). Un deterioro en los resultados de compañía más allá de lo esperado podría presionar la calidad crediticia de las obligaciones calificadas.

Marzo 26 de 2009

- Características de la Emisión de Bonos Ordinarios por \$640.000 millones.

Los bonos ordinarios que emitirá Cementos Argos serán por un monto de \$640.000 millones y contarán con ocho series (A, B, C, D, E, F, G y H). Los recursos fruto de dicha emisión se utilizarán en su totalidad para la sustitución de pasivos financieros. A continuación se detalla las características de la emisión:

| Bonos Ordinarios por \$640.000 millones | | | |
|---|--------------------------|------------|-----------------------------|
| Series | Serie | Indexación | Tasa Máxima |
| | A y E | Tasa Fija | 14% E.A. |
| | B y F | DTF | DTF+ 5% T.A. |
| | C y G | IPC | IPC+ 9% E.A. |
| | D y H | IBR | IBR+ 5% M.V. |
| Pago de Capital | A, B, C, D E, F, G, H | | Vencimiento Amortizables |
| Plazo | De 18 meses a 20 años | | |
| Administrador | Deceval | | |
| Representante | Helm Trust | | |

Fuente: Cementos Argos S.A.

- Características de las Emisiones Vigentes

Papeles Comerciales

Cementos Argos realizó una emisión de Papeles Comerciales por un monto de \$300.000 millones la cual consta de 300.000 papeles comerciales cada uno con un valor nominal de \$1.000.000. La emisión consta de dos series, A y B. Esta fue colocada en el mercado de capitales mediante oferta pública. La emisión es rotativa, es decir

que se podrán emitir y colocar papeles comerciales en forma rotativa, con la posibilidad de prórroga de su plazo por un término igual al inicial, evento en el cual la prórroga no implicará una nueva emisión. En estos casos, se podrán variar las condiciones de la tasa de rentabilidad durante dicha prórroga.

Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un cien por ciento a la financiación de las necesidades de capital de trabajo.

Detalle Colocación Papeles Comerciales

| Monto | Fecha de Vencimiento | Tasa |
|---------------|----------------------|-------------|
| \$ 150.000,00 | Marzo 5 de 2009 | 11,79% E.A. |
| \$ 80.000,00 | Mayo 21 de 2009 | 11,08% E.A. |
| \$ 70.000,00 | Agosto 12 de 2009 | 11,08% E.A. |

Fuente: Argos

Bonos Ordinarios

Entre los años 2005 y 2007, Cementos Argos emitió bonos ordinarios por un total de \$600.000 millones a 7, 10 y 12 años. De igual manera, la compañía realizó operaciones de cross currency swap mediante las cuales cerca del 98% de la emisión quedó denominada en dólares bajo unas muy buenas condiciones. Los recursos provenientes de la emisión fueron destinados en un 54% para la sustitución de pasivos financieros y en un 46% para inversiones de capital de la sociedad emisora.

Detalle Colocación Bonos Ordinarios Argos

| Serie | Monto | Fecha de Vcto | Tasa | Plazo |
|--------------|-------------------|---------------|-------------|---------|
| A7 | \$ 80.000 | 23-Nov-12 | IPC + 2,4% | 7 años |
| A10 | \$ 80.000 | 23-Nov-15 | IPC + 2,88% | 10 años |
| A12 | \$ 290.000 | 23-Nov-17 | IPC + 3,17% | 12 años |
| A12 | \$ 150.000 | 23-Nov-17 | IPC + 5,25% | 12 años |
| Total | \$ 600.000 | | | |

Fuente: Argos S.A.

• Perfil

Cementos Argos se dedica a la producción y comercialización de cemento, concreto y agregados tanto a nivel nacional como internacional. Actualmente, es la compañía líder en la industria cementera colombiana con el 51% de participación en el mercado. Adicionalmente, cuenta con presencia en Panamá, República Dominicana, Haití y Norte América, logrando posicionarse como una de las más grandes cementeras en América Latina. La consolidación de sus operaciones se ha realizado paulatinamente desde los años 30 gracias a un crecimiento orgánico y a la realización de varias adquisiciones estratégicas por parte de la entidad.

Dentro de los accionistas de la compañía, se encuentra la holding Inversiones Argos con el 70,5%, otros inversionistas con el 20,6%, inversionistas extranjeros con el 2,4% y fondos de pensiones con el 5,8%. Inversiones Argos, junto con el Grupo Suramericana de Inversiones y el Grupo Nacional de Chocolates, hacen parte del Grupo

Empresarial Antioqueño, compuesto por empresas de diferentes perfiles, incluyendo servicios financieros, comidas, seguros, entre otros, las cuales obedecen a estrategias de retorno definidas.

Recientemente, Cementos Argos llevó a cabo un proceso de unificación de marcas que involucró las cinco marcas existentes (Nare, Caribe, Cairo, Valle y Argos) convirtiéndolas en Argos. La adopción de una única marca es de gran importancia para la compañía ya que le permitirá fortalecer la marca Argos y generar importantes sinergias. Bajo la nueva marca, la compañía comercializa el cemento gris de uso general, el cemento blanco y el cemento gris de uso estructural.

• Estrategia

Cementos Argos está enfocada en lograr una completa integración vertical de la compañía e incrementar su presencia en mercados clave como el estadounidense. Adicionalmente, ha buscado vender activos que no hacen parte del negocio principal de la cementera.

Conforme a lo anterior, la entidad vendió las minas de carbón El Hatillo y Cerrolargo. Dicho negocio no constituía un pilar de la estrategia de la compañía y, adicionalmente, el carbón producido no era utilizado por las plantas cementeras de Argos por ser de calidad superior a la requerida por los hornos de clinkerización. La venta se realizó por USD\$ 373 millones de los cuales USD\$ 300 millones se espera que ingresen en el primer trimestre del año 2009. El restante se espera que ingrese en los próximos dos años, previa verificación de las reservas carboníferas por parte del comprador.

Por su parte, dentro del plan de inversiones de Argos, la compañía desarrolló un plan maestro para prepararla para las inversiones de corto, mediano y largo plazo para mantenerla competitiva y sostenible. Dentro de dicho plan, se encuentra el Proyecto Everest, planta de cemento blanco, que consistió en la instalación de una planta con quemadores de última generación, con altos estándares de calidad para la protección del medio ambiente. Su operación comenzó en enero de 2008 y a agosto del mismo año ya había producido cerca de 64.000 toneladas de clinker.

Adicionalmente, la línea 4 de la planta en Cartagena, que se espera entre en operación a inicios de 2010, será la mayor planta en Colombia y una de las más grandes en Sur América, la cual está diseñada para producir cerca de 1,8 millones de toneladas de cemento por año. La obra incluye la ampliación del puerto existente y su construcción contempla diseños que buscan optimizar los costos.

• Operaciones

La ubicación geográfica de las plantas de producción de cemento de Cementos Argos es considerada como una ventaja toda vez que las plantas se encuentran situadas cerca de los grandes centros de consumo y de las canteras.

Desde un punto de vista de competitividad, lo anterior es de gran relevancia ya que le permite a la compañía satisfacer oportunamente las necesidades tanto del mercado nacional como del internacional, ajustar la oferta en cada centro de consumo y minimizar los gastos asociados al transporte.

En Colombia, Cementos Argos cuenta con 11 plantas cementeras, 5 terminales marítimos y 40 plantas concretas. Así mismo, cuenta con su propia flota que garantiza estabilidad en los fletes: 6 barcos con una capacidad de 113.600 toneladas. A nivel internacional, la compañía, a través de joint ventures, posee plantas cementeras y terminales marítimos en Panamá, Haití y República Dominicana. Finalmente, en Estados Unidos, la compañía posee 144 plantas concretas y 3 terminales marítimos ubicados en diferentes estados.

En Estados Unidos, Cementos Argos continúa trabajando para alcanzar una mayor integración vertical en sus operaciones gracias a la compra de las concretas Ready Mix Concrete Company y Southern Star Company. Adicionalmente, se espera que, con el funcionamiento de los terminales marítimos, la compañía logre eliminar a los intermediarios y comercializadores para, de esta manera, poder tener una relación directa con el cliente final y obtener un mayor control de su negocio.

Las operaciones de Cementos Argos se verán fortalecidas gracias a las estrategias adoptadas por la administración, encaminadas hacia la autosuficiencia energética para las plantas en Colombia. Actualmente, Argos produce cerca del 65% del carbón requerido para su operación. Adicionalmente genera el 49% de la energía requerida para sus plantas y espera generar el 100% en el año 2010. El autoabastecimiento contempla el uso de carbón y gas para la operación. De esta manera, se lograría reducir el riesgo asociado con la consecución de recursos energéticos que, dependiendo de su disponibilidad y costo, podrían afectar sensiblemente los márgenes operacionales.

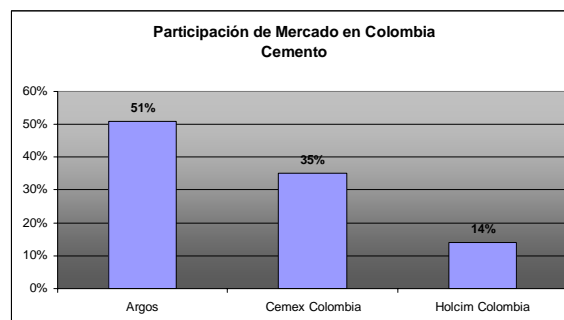
Actualmente, Cementos Argos tiene una capacidad de producción de 10,7 millones de toneladas anuales. Se espera que, con la entrada en funcionamiento de la nueva planta en Cartagena (proyecto Columbus) a comienzos del año 2010, la capacidad de producción aumente en cerca de 1,8 millones toneladas. Dicha producción será utilizada en su mayoría para satisfacer adecuadamente las exportaciones. La ubicación de la planta posiciona favorablemente a la compañía ya que cuenta con un muelle propio, lo que incide positivamente sobre el comportamiento de los gastos de transporte, aumentado de esta manera la competitividad de los productos en los mercados internacionales.

• Posición Competitiva

Al contar con presencia en Colombia, Centro América y el Caribe y Estados Unidos, Cementos Argos cuenta con una diversificación importante de sus ingresos que la hace

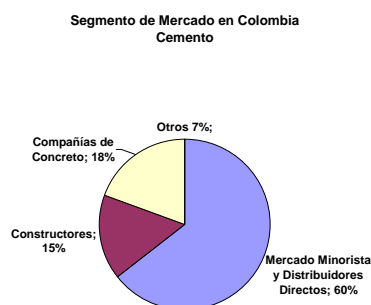
menos vulnerable a los ciclos económicos de alguna nación en particular. Sin embargo, la demanda de cemento en las diferentes regiones podría verse afectada por el desempeño negativo de la economía estadounidense, que podría llegar a afectar la de otros países.

En Colombia, Cementos Argos lidera el negocio de producción de cemento y concreto con una participación de mercado cercana al 51% (sólo cemento). Dicha participación podría incrementarse hasta un 66%, gracias a la capacidad productiva de la compañía. En la actualidad, Argos es el único productor de cemento blanco en el país con una producción cercana a 300.000 toneladas por año.



Fuente: Argos

Las características del mercado colombiano hacen que, a diferencia de otros países más desarrollados, el cemento en bolsa represente cerca del 78% del consumo total. Este es demandado principalmente (50%) por el sector de construcción informal seguido por el sector de construcción de vivienda formal (25%), el sector industrial y comercial (15%) e infraestructura (10%).



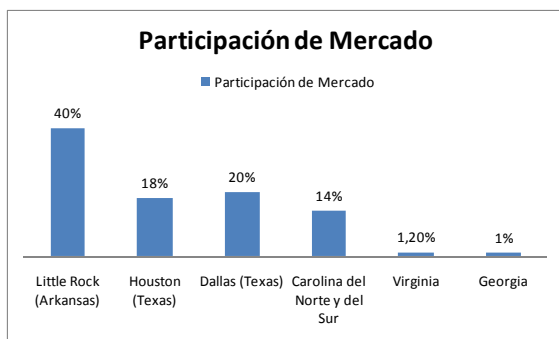
Fuente: Argos

El mercado colombiano que atiende Argos cuenta con importantes barreras de entrada dadas por las condiciones geográficas que aíslan a los principales centros de consumo del país: Bogotá, Cali y Medellín. De esta manera, la ausencia de oportunidades de adquisición a competidores externos hacen que la única forma de penetrar el mercado colombiano sea por medio de la instalación de nueva infraestructura y el establecimiento de

una nueva marca lo cual, teniendo en cuenta las características geográficas, sería un proceso demorado y altamente costoso.

Durante el año 2008, la industria de cemento en Colombia alcanzó cerca de 8,9 millones de toneladas permaneciendo estable frente a lo visto en el año anterior. Se espera que el consumo per cápita supere los 250Kg/cápita para el año 2015. Sin embargo, el incremento en ventas está fuertemente ligado al desarrollo del sector industrial y comercial, al desempeño de la construcción residencial y a la inversión pública realizada en infraestructura. Así, un descenso en las actividades antes mencionadas podría significar un deterioro en el nivel de ventas de la compañía.

En Estados Unidos, Argos cuenta con presencia en los estados de Virginia, Georgia, Carolina del Norte, Carolina del Sur, Arkansas y Texas. Del total del mercado estadounidense, Argos participa con cerca del 2%. Sin embargo, su participación en los estados donde opera alcanza cifras importantes. En cuatro de estos estados, la compañía ha logrado posicionarse como líder del mercado de concreto gracias a la operación de sus subsidiarias Southern Star y Ready Mix Concrete Co.



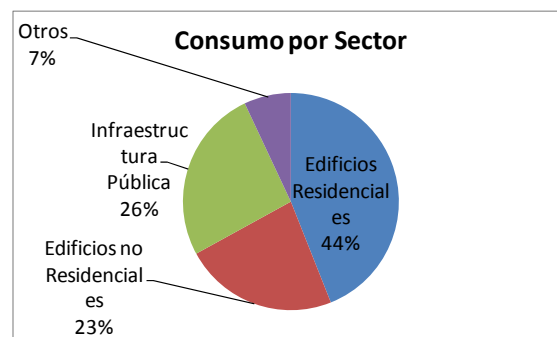
Fuente: Argos

Argos cuenta con una posición favorable frente a otros importadores de cemento en Estados Unidos. Dicha situación se presenta gracias a la estructura verticalmente integrada de la compañía. Adicionalmente, está mejor posicionada frente a otros competidores asiáticos y europeos por su posición estratégica y el control de su propia flota, que le permite contar con importantes ahorros en transporte.

A pesar de la crisis hipotecaria que se ha vivido en Estados Unidos, Argos cuenta con operaciones en los estados menos afectados por dicha crisis. Aún así, durante el año 2008 las operaciones en dicho país se vieron afectadas significativamente, impactando los resultados operacionales de la compañía. Dicha situación podría ser compensada parcialmente en los próximos años por los crecientes precios del concreto y cemento y, adicionalmente, por la demanda de construcción no residencial del sector público, en programas como el

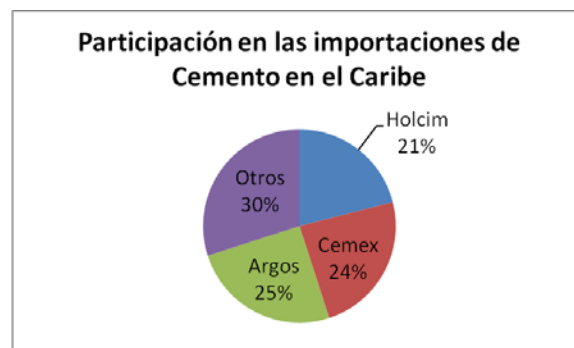
SAFETEA – LU para financiar proyectos de autopistas en Estados Unidos e inversiones en infraestructura en Centro América y Colombia.

A diferencia del mercado colombiano, el cemento es direccionado a través del mercado mayorista. 75% de dicho cemento es adquirido por la industria de concreto y de cemento pre mezclado.



Fuente: Argos

Finalmente, en el Caribe, Argos cuenta con cerca del 25% del mercado de las importaciones de cemento a dicha región. La compañía participa en el mercado de más 7 países logrando altos índices de competitividad frente a otras compañías.



Fuente: Argos

En dicha región, la compañía comparte la propiedad de tres plantas cementeras (Corporation INCEM S.A., Cimenterie Nationale S.E.M. y Cementos Colon S.A.).

Los proyectos de infraestructura en la región, los precios del cemento y concreto y el crecimiento económico de la región son factores claves para el consumo de cemento en la región que podrían llegar a compensar el descenso del consumo en Estados Unidos. Sin embargo, es prudente mirar con precaución el desempeño de la región dado el impacto que sobre esta puede tener la actual crisis de los mercados de Estados Unidos.

• Portafolio de Inversiones

Cementos Argos cuenta con un importante portafolio de inversiones, el cual se constituye en una fuente sólida y

diversificada de ingresos, que contribuyen al fortalecimiento de la estructura financiera de la compañía. Actualmente, Cementos Argos posee una importante participación accionaria en empresas no cementeras pertenecientes al sector financiero, de alimentos, asegurador y comercial, entre otros. A diciembre de 2008, el portafolio de inversiones de la compañía ascendió a \$3 billones.

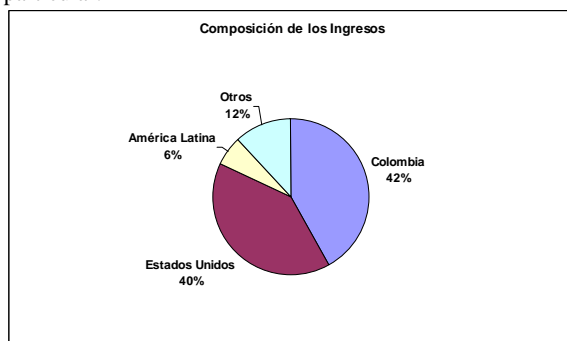
| Principales Inversiones | Participación V. | Comercial |
|------------------------------------|------------------|---------------------|
| Suramericana de Inversiones | 28,69% | 2.033.523,00 |
| Bancolombia | 5,43% | 498.555,00 |
| Inv. Nacional de Chocolates | 5,73% | 386.708,00 |
| Compañía Colombiana de Inversiones | 3,72% | 57.668,00 |
| Cartón de Colombia | 2,96% | 39.522,00 |
| Tableros y Maderas de Caldas | 5,66% | 3.739,00 |
| Total | | 3.019.715,00 |

Fuente: Argos

La diversificación del portafolio de inversiones junto con la solidez de las inversiones que lo componen incide positivamente sobre las calificaciones otorgadas, ya que en los ciclos bajos del negocio cementero, los ingresos operacionales se verán parcialmente compensados por los ingresos que la compañía reciba vía dividendos. Adicionalmente, la diversificación de las inversiones ayuda a mitigar el riesgo existente frente a las posibles variaciones que se presenten en sectores específicos.

• Perfil Financiero

Argos posee una importante diversificación geográfica de sus operaciones, que le permite una generación de ingresos menos vulnerable al desempeño de cada mercado en particular.



Fuente: Argos

Aún así, durante el año 2008, el margen EBITDA se deterioró al pasar a 15,6% de 18,0%, influenciado principalmente por el caída de las operaciones en el mercado estadounidense. En dicho mercado, Argos contó con un descenso en su EBITDA cercano al 57% y no se espera una mejoría en el presente año. Así, constituye un

reto para la administración el mantener los actuales niveles de generación de ingresos en dicho mercado.

Por otro lado, Cementos Argos cuenta con una importante fuente de ingresos no operacionales provenientes de los recursos generados por las compañías pertenecientes al portafolio de inversiones de la entidad. A diciembre de 2008, dichos ingresos alcanzaron cerca de \$83.360 millones, creciendo cerca del 36% frente a lo visto en el año anterior. Sin embargo, el alto gasto de diferencia en cambio que enfrentó la compañía, originado por la devaluación del peso en dicho período, afectó el resultado neto. Éste alcanzó cerca de \$70.637 millones (dic-08) contando con un decrecimiento del 66% frente a lo visto en el mismo período del año anterior.

La agresiva estrategia de crecimiento adelantada por la compañía ha incidido en un importante incremento de la deuda y en un perfil financiero considerablemente más apalancado. En el 2008, la deuda total alcanzó cerca de \$3,5 billones, siendo cerca del 45,2% superior frente a lo visto en el año 2007. Dicha situación se ha presentado como consecuencia de las inversiones de capital realizadas, principalmente en la nueva planta de producción de Cartagena, y de los efectos de la devaluación antes mencionada.

da (el 65% de la deuda de la compañía se encuentra denominada en dólares). Adicionalmente, la compañía ha adelantado operaciones de pre financiación por cerca de \$400.000 millones con el objetivo de preservar una posición de liquidez favorable ante la presente crisis.

El incremento de la deuda así como el deterioro del EBITDA antes mencionado resultan en un apalancamiento considerable de la compañía. Así, el EBITDA sobre la deuda neta más dividendos ascendió a 3,7 veces (dic-08) después de encontrarse en 2,8 veces (dic-07). Se espera que dicho indicador se mantenga en niveles similares durante el 2009. Sin embargo, deberán empezar a mejorar después de que entre en funcionamiento la nueva planta en Cartagena en el año 2010, la cual ayudará a generar un mayor EBITDA, disminuyendo el indicador en mención.

La situación de liquidez de la compañía es favorable. Actualmente, cuenta con recursos líquidos por cerca de \$985.600 millones y adicionalmente se espera que reciba \$USD 300 millones en abril de 2009 por la venta de las minas de Carbón antes mencionadas. Así, y con la estrategia de prefinanciación adelantada, la compañía no deberá tener problemas en honrar sus obligaciones de corto plazo. Así mismo, el perfil financiero de la deuda de Argos contará con una mejoría en la medida que se coloquen los recursos de la nueva emisión de bonos por \$640.000 millones.

Resumen Financiero -

Cifras en Millones de Pesos Corrientes

| | dic-08 | dic-07 | dic-06 | dic-05 |
|---|------------|------------|-------------|-----------|
| Rentabilidad | | | | |
| EBITDA Operativo | 591.942 | 682.967 | 572.720 | 183.904 |
| EBITDAR Operativo | 591.942 | 682.967 | 572.720 | 183.904 |
| Margen de EBITDA (%) | 15,6% | 18,0% | 16,7% | 11,2% |
| Margen de EBITDAR (%) | 15,6% | 18,0% | 16,7% | 11,2% |
| Retorno del FGO / Capitalización Ajustada (%) | 5,4% | 7,8% | 0,1 | 0,1 |
| Margen del Flujo de Caja Libre (%) | -13,9% | -4,7% | 16,4% | -11,6% |
| Retorno sobre el Patrimonio Promedio (%) | 1,0% | 3,0% | 2,3% | 6,8% |
| Coberturas | | | | |
| FGO / Intereses Financieros Brutos | 2,09 | 3,74 | 5,20 | 5,33 |
| EBITDA Operativo/ Intereses Financieros Brutos | 2,30 | 3,36 | 2,64 | 2,07 |
| EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres) | 2,30 | 3,36 | 2,64 | 2,07 |
| EBITDA Operativo/ Servicio de Deuda | 0,36 | 0,77 | 0,65 | 0,74 |
| EBITDAR Operativo/ Servicio de Deuda | 0,36 | 0,77 | 0,65 | 0,74 |
| FGO / Cargos Fijos | 2,09 | 3,74 | 5,20 | 5,33 |
| FCL / Servicio de Deuda | (0,17) | 0,03 | 0,88 | (0,41) |
| (FCL + Caja e Inversiones Corrientes) / Servicio de Deuda | 0,44 | 0,36 | 1,23 | 1,53 |
| Estructura de Capital y Endeudamiento | | | | |
| Deuda Total Ajustada / FGO | 6,53 | 3,18 | 1,99 | 2,51 |
| Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo | 5,94 | 3,54 | 3,92 | 6,47 |
| Deuda Total Ajustada / EBITDAR Operativo | 5,94 | 3,54 | 3,92 | 6,47 |
| Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo | 4,27 | 3,12 | 3,38 | 3,84 |
| Deuda Total Ajustada Neta/ (EBITDAR Operativo+Dividendos) | 3,74 | 2,86 | 3,19 | 3,84 |
| Costo de Financiamiento Estimado (%) | 0,09 | 0,09 | 0,13 | 0,15 |
| Deuda Garantizada / Deuda Total | - | - | - | - |
| Deuda Corto Plazo / Deuda Total | 0,39 | 0,28 | 0,30 | 0,13 |
| Balance | | | | |
| Total Activos | 12.010.307 | 11.268.019 | 10.527.566 | 8.810.865 |
| Caja e Inversiones Corrientes | 985.635 | 287.964 | 313.595 | 483.295 |
| Deuda Corto Plazo | 1.378.446 | 679.077 | 668.567 | 160.383 |
| Deuda Largo Plazo | 2.134.815 | 1.740.789 | 1.578.376 | 1.028.601 |
| Deuda Total | 3.513.261 | 2.419.866 | 2.246.943 | 1.188.984 |
| Deuda asimilable al Patrimonio | - | - | - | - |
| Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio | 3.513.261 | 2.419.866 | 2.246.943 | 1.188.984 |
| Deuda Fuera de Balance | - | - | - | - |
| Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio | 3.513.261 | 2.419.866 | 2.246.943 | 1.188.984 |
| Total Patrimonio | 6.520.796 | 7.286.463 | 6.735.532 | 6.685.609 |
| Total Capital Ajustado | 10.034.057 | 9.706.329 | 8.982.475 | 7.874.593 |
| Flujo de Caja | | | | |
| Flujo generado por las Operaciones (FGO) | 281.107 | 557.496 | 911.134 | 385.106 |
| Variación del Capital de Trabajo | 259.189 | (381.423) | 70.746 | (232.562) |
| Flujo de Caja Operativo (FCO) | 540.296 | 176.073 | 981.880 | 152.544 |
| Flujo de Caja No Operativo / No Recurrente Total | - | - | - | - |
| Inversiones de Capital | (939.212) | (235.556) | (308.769) | (103.530) |
| Dividendos | (128.987) | (117.470) | (110.562) | (239.873) |
| Flujo de Caja Libre (FCL) | (527.903) | (176.953) | 562.549 | (190.859) |
| Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto | 615.981 | 256.076 | 92.092 | 366.155 |
| Otras Inversiones, Neto | (364.377) | (219.541) | (2.028.239) | (748.332) |
| Variación Neta de Deuda | 1.018.914 | 207.830 | 1.057.959 | 807.299 |
| Variación Neta del Capital | - | - | - | - |
| Otros (Inversión y Financiación) | (44.944) | (93.043) | 145.939 | 761.634 |
| Variación de Caja | 697.671 | (25.631) | (169.700) | 995.897 |
| Estado de Resultados | | | | |
| Ventas Netas | 3.805.007 | 3.787.144 | 3.430.023 | 1.648.196 |
| EBIT Operativo | 254.157 | 328.584 | 263.061 | 40.569 |
| Intereses Financieros Brutos | 256.859 | 203.490 | 216.976 | 88.966 |
| Alquileres | - | - | - | - |
| Resultado Neto | 70.637 | 212.036 | 152.951 | 228.898 |

La calificación de riesgo crediticio de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es) *: Gustavo Aristizábal, Carlos Ramírez, Juan Camilo Cabrera.

*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.dcrcolombia.com.co

2 ANEXO 2: FORMATOS DE INFORMACIÓN FINANCIERA

A continuación se anexan los formatos de información financiera reportados en el RNVE con corte a Diciembre de 2008.

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 030
DEUDORES POR EDADES

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008 (EN PESOS)

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGLONES | Columna 01 | Columna 02 | Columna 03 | Columna 04 |
|-------------------|----------------|---|--------------------|-----------------------|--------------------------|-------------------------|
| | | | VIGENTE | VENCIDA HASTA 30 DIAS | VENCIDA DE 31 A 360 DIAS | VENCIDA MAS DE 360 DIAS |
| 01 | 005 | CLIENTES - 1305 | 16.326.811.477,00 | 38.843.188.961,00 | 23.369.139.171,00 | 4.209.654.259,00 |
| | 010 | CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 1310 | 174.779.220.768,00 | | | |
| | 015 | CUENTAS POR COBRAR A CASA MATRIZ - 1315 | | | | |
| | 020 | CUENTAS POR COBRAR A VINCULADOS ECONOMICOS - 1320 | 334.190.556.106,00 | | | |
| | 021 | CUENTAS POR COBRAR A DIRECTORES - 1323 | | | | |
| | 025 | CUENTAS POR COBRAR A SOCIOS Y ACCIONISTAS - 1325 | | | | |
| | 030 | APORTES POR COBRAR - 1328 | | | | |
| | 035 | ANTICIPOS Y AVANCES - 1330 | 70.892.424.045,00 | | | |
| | 040 | CUENTAS DE OPEARACION CONJUNTA - 1332 | | | | |
| | 045 | DEPOSITOS - 1335 | | | | |
| | 050 | PROMESAS DE COMPRAVENTA - 1340 | | | | |
| | 055 | INGRESOS POR COBRAR - 1345 | 184.204.698.827,00 | | | |
| | 060 | RETENCION SOBRE CONTRATOS - 1350 | | | | |
| | 065 | ANT. DE IMP. Y CONT. O SALDOS A FAVOR - 1355 | 106.524.635.353,00 | | | |
| | 070 | RECLAMACIONES - 1360 | 1.200.930.291,00 | | | |
| | 075 | CUENTAS POR COBRAR A TRABAJADORES - 1365 | 20.854.921.422,00 | | | |
| | 080 | PRESTAMOS A PARTICULARES - 1370 | 13.658.396.467,00 | | | |
| | 085 | DEUDORES VARIOS - 1380 | 24.076.430.599,00 | | | |
| | 090 | DERECHOS DE RECOMPRA DE CARTERA NEGOCIADA - 1385 | | | | |
| | 095 | DEUDAS DE DIFICIL COBRO - 1390 | | | | |
| | 100 | PROVISIONES - 1399 | 20.022.256.644,00 | | | |
| | 999 | SUBTOTAL | 926.686.768.711,00 | 38.843.188.961,00 | 23.369.139.171,00 | 4.209.654.259,00 |

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 034
INFORMACIÓN SOBRE LOS 20 PRINCIPALES ACCIONISTAS POR TIPO DE ACCIÓN

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGLONES | Columna 01 | Columna 02 | Columna 03 |
|--|----------------|---|----------------------------|----------------|--------------------------|
| | | | TIPO DE IDENTIFICACION (1) | IDENTIFICACION | No. DE ACCIONES POSEIDAS |
| 01 | 001 | INVERSIONES ARGOS S.A. | 2 | 8,909,002,663 | 811,381,424.00 |
| | 002 | AMALFI S.A. | 2 | 8,903,014,430 | 62,593,875.00 |
| | 003 | PROTECCION FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS | 2 | 8,002,297,390 | 20,388,723.00 |
| | 004 | FIDEICOMISO TRUST 023 | 2 | 9,000,691,222 | 18,968,050.00 |
| | 005 | PENSIONES SANTANDER | 2 | 8,002,248,278 | 13,675,876.00 |
| | 006 | FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR | 2 | 8,002,248,088 | 12,837,845.00 |
| | 007 | FONDO DE PENSIONES HORIZONTE | 2 | 8,002,319,671 | 12,670,955.00 |
| | 008 | FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS | 2 | 8,002,279,406 | 9,673,566.00 |
| | 009 | FUND. PARA EL BENEFICIO SOCIAL EMPLEADOS CECARIBE | 2 | 8,901,056,698 | 8,917,675.00 |
| | 010 | JMRV & CIA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES | 2 | 9,001,276,279 | 8,278,430.00 |
| | 011 | AZURITA S.A. | 2 | 9,001,314,712 | 5,683,635.00 |
| | 012 | CONSCAR & CIA S.C.A. | 2 | 8,050,102,998 | 5,414,455.00 |
| | 013 | LIPU & CIA S.C.A. | 2 | 9,001,702,681 | 4,590,450.00 |
| | 014 | GLORIA DE PIEDRAHITA SCARPETTA | 1 | 29,562,200 | 4,405,984.00 |
| | 015 | FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIO SKANDIA S.A. | 2 | 8,002,530,552 | 3,491,783.00 |
| | 016 | MANUEL ANTONIO ECHANDIA GONZALEZ | 1 | 504,144 | 2,456,820.00 |
| | 017 | JAMES EDER CAICEDO | 1 | 6,044,702 | 2,427,065.00 |
| | 018 | FONDO DE PENSIONES PROTECCION | 2 | 8,001,982,815 | 2,258,372.00 |
| | 019 | DORIS EDER DE ZAMBRANO | 1 | 29,046,651 | 2,194,940.00 |
| | 020 | ANA CECILIA GUTIERREZ DE RUISECO | 1 | 22,306,857 | 1,900,000.00 |
| | 090 | Otros accionistas con menor participación | | | 137,462,387.00 |
| | 999 | Subtotal Acciones Ordinarias | | | 1,151,672,310.00 |
| ACCIONES PREFERENCIALES SIN DERECHO A VOTO | | | | | |
| 02 | 090 | Otros accionistas con menor participación | | | |
| | 999 | Subtotal Acciones Preferenciales Sin Derecho a Voto | | | |
| ACCIONES PRIVILEGIADAS | | | | | |
| 03 | 090 | Otros accionistas con menor participación | | | |
| | 999 | Subtotal Acciones Privilegiadas | | | |
| 04 | 999 | Total Acciones en Circulación | | | 1,151,672,310.00 |

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 035
PRINCIPALES CLIENTES Y PROVEEDORES CON EL 20% O MÁS DE
PARTICIPACIÓN EN VENTAS Y COMPRAS RESPECTIVAMENTE

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGLONES | Columna 01 | Columna 02 | Columna 03 |
|----------------------|-------------------|---|----------------------------|----------------|---------------|
| | | | TIPO DE IDENTIFICACION (1) | IDENTIFICACION | % PARTIC. (2) |
| 01 | 090 | OTROS CLIENTES CON MENOR PARTICIPACIÓN | | | 100 |
| | 999 | SUBTOTAL CLIENTES | | | 100 |
| 02 | 090 | OTROS PROVEEDORES CON MENOR PARTICIPACIÓN | | | 100 |
| | 999 | SUBTOTAL PROVEEDORES | | | 100 |

NOTA: (1) El tipo de identificación corresponde a la descrita para el Registro Tipo-8
(2) El porcentaje de participación para clientes y proveedores respecto a las ventas y compras acumuladas durante el año, respectivamente.

 Los campos sombreados no se deben diligenciar

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 036
DISCRIMINACIÓN DE INVERSIONES EN ACCIONES POR AGENTE RECEPTOR

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

| Unidad de Captura | Código Renglon | DESCRIPCION RENGONES | COLUMNA 01 | COLUMNA 02 | COLUMNA 03 | COLUMNA 04 | COLUMNA 05 | COLUMNA 06 | COLUMNA 07 | COLUMNA 08 | COLUMNA 09 | COLUMNA 10 |
|-------------------|----------------|--|-------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|--|--------------------|----------------------|---|--|---|
| | | | TIPO DE IDENTIFICA. (1) | IDENTIFICACION (2) | TIPO DE RELACION (3) | ACCIONES | | | | | | |
| | | | | | | Ordinarias (\$) | Con Dividendo Preferencial y Sin Derecho a Voto (\$) | Privilegiadas (\$) | Total (\$) | % de part. en total acciones en sociedad emisora del titulo | Cuotas o Partes de Interés Social (\$) | % de part. en total cuotas o partes de interés social en destinataria de la inversion |
| 01 | 001 | CONCRETO ARGOS S.A. Comercial | 2 | 8.603.506.974,00 | 0 | 261.733.682.172,00 | | | 261.733.682.172,00 | 93,37 | | |
| | 002 | CEMENTOS DE CALDAS S.A. Comercial | 2 | 8.908.001.279,00 | 0 | 3.572.123.099,00 | | | 3.572.123.099,00 | 39,81 | | |
| | 003 | LOGISTICA DE TRANSPORTE S.A. Comercial | 2 | 8.110.052.760,00 | 0 | 26.002.932.469,00 | | | 26.002.932.469,00 | 94,9 | | |
| | 004 | SURAMERICANA DE INVERSIONES S.A. Comercial | 2 | 8.110.122.713,00 | 0 | 2.033.523.544.290,00 | | | 2.033.523.544.290,00 | 28,69 | | |
| | 005 | ESTADOS UNIDOS DE ARGOS USA CORP Subsidiaria | 9 | 43.005.010,00 | 0 | 833.598.442.220,00 | | | 833.598.442.220,00 | 100 | | |
| | 006 | C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. Subsidiaria | 2 | 8.901.109.850,00 | 0 | 255.468.876.368,00 | | | 255.468.876.368,00 | 92,07 | | |
| | 007 | ISLAS VIRGENES (C.I. DEL MAR CARI) Subsidiaria | 9 | 43.005.008,00 | 0 | 4.468.062.042,00 | | | 4.468.062.042,00 | 93,88 | | |
| | 008 | PANAMA COLCARIBE HOLDING Subsidiaria | 9 | 43.005.006,00 | 0 | 197.855.297.388,00 | | | 197.855.297.388,00 | 100 | | |
| | 009 | OTROS PAISES POINT CORP. Subsidiaria | 9 | 43.005.005,00 | 0 | 142.421.057.345,00 | | | 142.421.057.345,00 | 80,85 | | |
| | 010 | REFORESTADORA DEL CARIBE S.A. Subsidiaria | 2 | 8.904.053.257,00 | 0 | 26.162.631.628,00 | | | 26.162.631.628,00 | 94,8 | | |
| | 011 | QUILLO S.A. SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROS Subsidiaria | 2 | 8.230.002.303,00 | 0 | 10.451.455.604,00 | | | 10.451.455.604,00 | 32,97 | | |
| | 012 | CARBONES NECHI S.A. Subsidiaria | 2 | 8.909.010.077,00 | 0 | 2.586.860.606,00 | | | 2.586.860.606,00 | 93,95 | | |
| | 013 | LIQUIDACION DISTRIBUIDORA DE CEMENTOS DEL OCCISubsidiaria | 2 | 8.909.238.890,00 | 0 | | | | | | 3.051.154.800,00 | 90 |
| | 014 | DISGRANEL LTDA EN LIQUIDACION Subsidiaria | 2 | 8.901.053.195,00 | 0 | | | | | | 72.367.200,00 | 90 |
| | 015 | LIQUIDACION DISTRIBUIDORA DE CEMENTOS LTDA EN Subsidiaria | 2 | 8.002.561.110,00 | 0 | | | | | | 2.123.582.500,00 | 95 |
| | 016 | FLOTA FLUVIAL CARBONERA Subsidiaria | 2 | 8.901.126.809,00 | 0 | | | | | | 12.746.612.099,00 | 87,71 |
| | 017 | & CIA LTDA EN LIOTRANS. DE AGREGADOS Y CONCRETOS Subsidiaria | 2 | 8.020.108.710,00 | 0 | | | | | | 86.923,00 | 10 |
| | 018 | URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA Subsidiaria | 2 | 8.901.053.077,00 | 0 | | | | | | 6.155.458.057,00 | 90 |
| | 019 | OTROS PAISES VALLE CEMENT INVE Subsidiaria | 9 | 43.005.002,00 | 0 | | | | | | 119.952.320.861,00 | 100 |
| | 020 | OMYA COLOMBIA Comercial | 2 | 8.300.273.866,00 | 0 | 26.384.277.150,00 | | | 26.384.277.150,00 | 50 | | |
| | 021 | PANAMA PANAMA CEMENT HOL Comercial | 9 | 43.005.016,00 | 0 | 110.893.899.167,00 | | | 110.893.899.167,00 | 36,68 | | |
| | 022 | RIO SOC. ADMIN PORTUARIA DE PUERTO BERComercial | 2 | 8.110.058.863,00 | 0 | 5.146.601,00 | | | 5.146.601,00 | 15,75 | | |
| | 023 | SOC. PORTUARIA LA INMACULADA Comercial | 2 | 8.020.148.568,00 | 0 | 4.016.760,00 | | | 4.016.760,00 | 10 | | |
| | 024 | SOC. PORTUARIA LAS FLORES Comercial | 2 | 8.020.195.502,00 | 0 | 34.162.520,00 | | | 34.162.520,00 | 68 | | |
| | 025 | C.I. DEL MAR CARIBE S.A. Subsidiaria | 2 | 8.901.121.324,00 | 0 | 77.382.883.179,00 | | | 77.382.883.179,00 | 93,96 | | |
| | 026 | INDUSTRIAL HULLERA S.A. Comercial | 2 | 8.909.035.392,00 | 0 | | | | | 37,48 | | |

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGONES | COLUMNA 01 | COLUMNA 02 | COLUMNA 03 | COLUMNA 04 | COLUMNA 05 | COLUMNA 06 | COLUMNA 07 | COLUMNA 08 | COLUMNA 09 | COLUMNA 10 |
|-------------------|----------------|---|-------------------------|--------------------|----------------------|----------------------|--|--------------------|----------------------|---|--|---|
| | | | TIPO DE IDENTIFICA. (1) | IDENTIFICACION (2) | TIPO DE RELACION (3) | ACCIONES | | | | | | |
| | | | | | | Ordinarias (\$) | Con Dividendo Preferencial y Sin Derecho a Voto (\$) | Privilegiadas (\$) | Total (\$) | % de part. en total acciones en sociedad emisora del título | Cuotas o Partes de Interés Social (\$) | % de part. en total cuotas o partes de interés social en destinataria de la inversion |
| | 027 | PANAMA INTERNACIONAL CEM Subsidiaria | 9 | 43.005.001,00 | 0 | 562.891.012,00 | | | 562.891.012,00 | 100 | | |
| | 028 | PANAMA TRANSATLANTIC CEM Subsidiaria | 9 | 43.005.003,00 | 0 | 29.372.886.344,00 | | | 29.372.886.344,00 | 100 | | |
| | 029 | GANADERIA RIO GRANDE S.A Comercial | 2 | 9.001.102.271,00 | 0 | 1.471.776.699,00 | | | 1.471.776.699,00 | 90,81 | | |
| | 030 | OS LTDA DISTRIBUIDORA COLOMBIANA DE CEMENTComercial | 2 | 8.901.066.306,00 | 0 | | | | | | 3.950.608.000,00 | 100 |
| | 031 | ZONA FRANCA ARGOS S.A. Comercial | 2 | 9.001.647.550,00 | 0 | 603.376.190.932,00 | | | 603.376.190.932,00 | 94,9 | | |
| | 032 | C.T. & CIA LTDA Subsidiaria | 2 | 8.000.591.463,00 | 0 | | | | | | 12.193.791,00 | 70 |
| | 033 | CANTERAS DEL NORTE LTDA Subsidiaria | 2 | 8.020.195.462,00 | 0 | | | | | | 25.002.750,00 | 50 |
| | 034 | HAITI CEMENT HOLDING S.A. Subsidiaria | 2 | 4.444.478.837,00 | 0 | 16.435.774.921,00 | | | 16.435.774.921,00 | 50 | | |
| | 090 | Otras Sociedades | | | | ,001.094.584.628,00 | | | 1.001.094.584.628,00 | | 387.404,00 | |
| | 999 | Total Neto | | | | 5.664.863.455.144,00 | | | 5.664.863.455.144,00 | | 148.089.774.385,00 | |

NOTA: (1) El tipo de identificación corresponde al enunciado en el Registro Tipo-8
(2) Relación de las sociedades en donde el emisor posee más del 10% de las acciones o cuotas y partes de interés social de dicha sociedad incluyendo las valorizaciones.
(3) F: Filial, S: Subsidiaria, C: Comercial
(\$) Se debe reportar el valor en pesos
Los campos sombreados no se deben diligenciar

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 038
REPORTE SOBRE MÉTODO DE PARTICIPACIÓN DE INVERSIONES

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

| Unidad de Captura | Código Renglon | DESCRIPCION RENGLONES | Columna 01 TIPO DE IDENTIFICACION | Columna 02 IDENTIFICACION | Columna 03 % De Participación en el Patrimonio de la Subordinada | Columna 04 Saldo de las Inversiones \$ | Columna 05 Valorización de las Inversiones \$ | Columna 06 Utilidad Generada para el Emisor por Subordinada \$ | Columna 07 Pérdida Generada para el Emisor por Subordinada \$ |
|-------------------------------|----------------|---|--------------------------------------|------------------------------|---|---|--|---|--|
| 01 METODO DE PARTICIPACION | 001 | LOGISTICA DE TRANSPORTE S.A. | 2 | 8.110.052.760 | 94,9 | 24.731.766.689,00 | 1.271.165.780,00 | 3.506.425.217,00 | |
| | 002 | CONCRETO ARGOS S.A. | 2 | 8.603.506.974 | 93,37 | 252.260.153.744,00 | 9.473.528.428,00 | 27.404.803.331,00 | |
| | 003 | ARGOS USA CORP | 9 | 43.005.010 | 100 | 833.598.442.220,00 | | | 113.215.709.862,00 |
| | 004 | ARIDOS DE ANTIOQUIA | 2 | 8.909.362.644 | 3,91 | 1.596.009.719,00 | | 3.493.811,00 | |
| | 005 | C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A. | 2 | 8.901.109.850 | 92,07 | 255.468.876.368,00 | | | 48.213.192.856,00 |
| | 006 | C.I. DEL MAR CARIBE (BVI) INC. | 9 | 43.005.008 | 93,88 | 2.939.304.154,00 | 1.528.757.888,00 | | 2.129.060.050,00 |
| | 007 | C.I. DEL MAR CARIBE S.A. | 2 | 8.901.121.324 | 93,96 | 76.921.981.311,00 | 460.901.868,00 | | 1.794.298.332,00 |
| | 008 | CANTERAS DE COLOMBIA S.A. | 2 | 8.600.720.743 | 5,5 | 2.430.543.839,00 | 159.064.510,00 | 395.768.666,00 | |
| | 009 | CARBONES NECHI S.A. | 2 | 8.909.010.077 | 93,95 | 1.021.289.975,00 | 1.565.570.631,00 | | 1.421.455.491,00 |
| | 010 | PANAMA COLCARIBE HOLDING | 9 | 43.005.006 | 100 | 197.855.297.388,00 | | 53.075.790.394,00 | |
| | 011 | FLOTA FLUVIAL CARBONERA | 2 | 8.901.126.809 | 87,71 | 12.746.612.099,00 | | | 814.023.067,00 |
| | 012 | PANAMA INTERNACIONAL CEM | 9 | 43.005.001 | 100 | 562.891.012,00 | | 616.911,00 | |
| | 013 | OTROS PAISES POINT CORP. | 9 | 43.005.005 | 80,85 | 136.246.843.023,00 | 6.174.214.322,00 | 33.891.976.425,00 | |
| | 014 | REFORESTADORA DEL CARIBE S.A. | 2 | 8.904.053.257 | 94,8 | 23.644.284.814,00 | 2.518.346.814,00 | | 2.121.583.528,00 |
| | 015 | SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A. | 2 | 8.230.002.303 | 32,97 | 10.451.455.604,00 | | | 270.125.462,00 |
| | 016 | TRANSATLANTIC CEMENT CARRIERS INC. | 9 | 43.005.003 | 100 | 24.206.353.555,00 | 5.166.532.789,00 | 1.484.839.070,00 | |
| | 017 | URBANIZADORA VILLA SANTOS LTDA | 2 | 8.901.053.077 | 90 | 6.155.458.057,00 | | 2.014.202.353,00 | |
| | 018 | VALLE CEMENT INVESTMENTS LTD | 9 | 43.005.002 | 100 | 91.301.652.982,00 | 28.650.667.879,00 | 615.029.185,00 | |
| | 019 | PANAMA PANAMA CEMENT HOLDING S.A. | 9 | 43.005.016 | 36,68 | 110.893.899.167,00 | | 12.280.564.439,00 | |
| | 020 | C.T. & CIA LTDA | 2 | 8.000.591.463 | 70 | 12.193.631,00 | 160 | | 75.969,00 |
| | 021 | GANADERIA RIO GRANDE S.A. | 2 | 9.001.102.271 | 90,81 | 1.341.953.808,00 | 129.822.891,00 | | 1.220.268.601,00 |
| | 022 | CEMAS S.A. | 2 | 8.002.048.939 | 3,75 | 4.385.780,00 | 1.279.843,00 | 5.014.982,00 | |
| | 023 | CANTERAS DEL NORTE LTDA | 2 | 8.020.195.462 | 50 | 25.002.750,00 | | | 120.040,00 |
| | 024 | ZONA FRANCA ARGOS S.A. | 2 | 9.001.647.550 | 94,9 | 603.376.190.932,00 | | 16.331.743.687,00 | |
| | 025 | HAITI CEMENT HOLDING S.A. | 2 | 4.444.478.837 | 50 | 16.435.774.921,00 | | 684.798.372,00 | |
| | 999 | Subtotal Sociedades Subordinadas | | | | 2.686.228.617.542,00 | 57.099.853.803,00 | 151.695.066.843,00 | 171.199.913.258,00 |

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 043
CUENTAS POR PAGAR POR EDADES

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

(EN PESOS)

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGLONES | Columna 01 | Columna 02 | Columna 03 | Columna 04 | Columna 05 |
|-------------------|----------------|--|----------------------|-----------------------|--------------------------------|-----------------------------|-------------------------|
| | | | VIGENTE | VENCIDA HASTA 30 DIAS | VENCIDA DESDE 31 HASTA 90 DIAS | VENCIDA DESDE 91 A 360 DIAS | VENCIDA MAS DE 360 DIAS |
| 01 | 005 | OBLIGACIONES FINANCIERAS BCOS NACIONALES - 2105 | 371.934.917.399,00 | | | | |
| | 010 | OBLIGACIONES FINANCIERAS BCOS EXTRANJEROS - 2110 | 965.702.004.462,00 | | | | |
| | 015 | CORPORACIONES FINANCIERAS - 2115 | | | | | |
| | 020 | COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL - 2120 | 651.887.138,00 | | | | |
| | 025 | CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA - 2125 | | | | | |
| | 030 | ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR - 2130 | | | | | |
| | 035 | COMPROMISOS DE RECOMPRA DE INVERS. NEGOCIADAS 2135 | 92.274.827.030,00 | | | | |
| | 040 | COMPROMISOS DE RECOMPRA DE CART. NEGOCIADA-2140 | | | | | |
| | 045 | OBLIGACIONES GUBERNAMENTALES - 2145 | | | | | |
| | 050 | OTRAS OBLIGACIONES - 2195 | | | | | |
| | 999 | SUB-TOTAL | 1.430.563.636.029,00 | | | | |
| 02 | 005 | PROVEEDORES NACIONALES - 2205 | 123.188.720.458,00 | | | | |
| | 010 | PROVEEDORES DEL EXTERIOR - 2210 | 40.317.755.337,00 | | | | |
| | 015 | CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES 2215 | | | | | |
| | 020 | CASA MATRIZ - 2220 | | | | | |
| | 025 | COMPAÑIAS VINCULADAS - 2225 | 1.402.764.782,00 | | | | |
| | 999 | SUB - TOTAL PROVEEDORES | 164.909.240.577,00 | | | | |
| 03 | 005 | CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 2305 | 153.373.236,00 | | | | |
| | 010 | A CASA MATRIZ - 2310 | 3.369.558.701,00 | | | | |
| | 015 | A COMPAÑIAS VINCULADAS - 2315 | 176.251.315.366,00 | | | | |
| | 020 | A CONTRATISTAS - 2320 | 3.567.239.170,00 | | | | |
| | 025 | ORDENES DE COMPRA POR UTILIZAR - 2330 | | | | | |
| | 030 | COSTOS Y GASTOS POR PAGAR - 2335 | 118.159.718.482,00 | | | | |
| | 035 | INSTALAMENTOS POR PAGAR - 2340 | | | | | |
| | 040 | ACREEDORES OFICIALES -2345 | 6.127.837.034,00 | | | | |
| | 045 | REGALIAS POR PAGAR - 2350 | 238.058.126,00 | | | | |
| | 050 | DEUDAS CON ACCIONISTAS O SOCIOS - 2355 | | | | | |
| | 055 | DEUDAS CON DIRECTORES - 2357 | | | | | |
| | 060 | DIVIDENDOS O PARTICIPACIONES POR PAGAR - 2360 | 40.037.353.594,00 | | | | |
| | 065 | RETENCION EN LA FUENTE - 2365 | 19.398.576.800,00 | | | | |
| | 070 | IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO - 2367 | 1.747.252.591,00 | | | | |
| | 075 | IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO RETENIDO - 2368 | 580.599.738,00 | | | | |
| | 080 | RETENCIONES Y APORTES DE NOMINA - 2370 | 5.528.712.985,00 | | | | |
| | 085 | CUOTAS POR DEVOLVER - 2375 | | | | | |
| | 090 | ACREEDORES VARIOS - 2380 | 268.072.617.064,00 | | | | |
| | 999 | SUBTOTAL | 643.232.212.887,00 | | | | |
| 04 | 005 | DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS - 2404 | 26.510.830.716,00 | | | | |
| | 010 | IMPUESTO SOBRE LAS VENTAS POR PAGAR - 2408 | 48.949.103.439,00 | | | | |
| | 015 | DE INDUSTRIA Y COMERCIO - 2412 | | | | | |
| | 020 | A LA PROPIEDAD RAIZ - 2416 | | | | | |
| | 025 | DERECHOS SOBRE INSTRUMENTOS PUBLICOS - 2420 | | | | | |
| | 030 | DE VALORIZACION - 2424 | | | | | |
| | 035 | DE TURISMO - 2428 | | | | | |
| | 040 | TASA POR UTILIZACION DE PUERTOS - 2432 | | | | | |
| | 045 | DE VEHICULOS - 2436 | | | | | |
| | 050 | DE ESPECTACULOS PUBLICOS - 2440 | | | | | |
| | 055 | DE HIDROCARBUROS Y MINAS - 2444 | | | | | |
| | 060 | REGALIAS E IMP.A PEQUEÑA Y MEDIANA MINERIA - 2448 | | | | | |
| | 065 | A LAS EXPORTACIONES CAFETERAS 2452 | | | | | |
| | 070 | A LAS IMPORTACIONES - 2456 | | | | | |
| | 075 | CUOTAS DE FOMENTO - 2460 | | | | | |
| | 080 | DE LICORES, CERVEZAS Y CIGARRILLOS 2464 | | | | | |
| | 085 | AL SACRIFICIO DE GANADO - 2468 | | | | | |
| | 090 | AL AZAR Y JUEGOS - 2472 | | | | | |
| | 095 | GRAVAMENES Y REGALIAS POR UTILIZAR EL SUELO - 2476 | | | | | |
| | 100 | OTROS - 2495 | 1.587.000,00 | | | | |
| | 999 | SUB - TOTAL | 75.461.521.155,00 | | | | |
| 05 | 005 | SALARIOS POR PAGAR - 2505 | 59.674.307,00 | | | | |
| | 010 | CESANTIAS CONSOLIDADAS - 2510 | 4.905.585.018,00 | | | | |
| | 015 | INTERESES SOBRE CESANTIAS - 2515 | 581.201.476,00 | | | | |
| | 020 | PRIMA DE SERVICIOS - 2520 | | | | | |
| | 025 | VACACIONES CONSOLIDADAS - 2525 | 5.886.946.290,00 | | | | |
| | 030 | PRESTACIONES EXTRALEGALES - 2530 | 5.279.151.522,00 | | | | |
| | 035 | PENSIONES POR PAGAR - 2532 | 411.380.208,00 | | | | |
| | 040 | CUOTAS PARTES PENSIONES DE JUBILACION - 2535 | | | | | |
| | 045 | INDEMNIZACIONES LABORALES - 2540 | | | | | |
| | 999 | SUB - TOTAL OBLIGACIONES LABORALES | 17.123.938.821,00 | | | | |
| 06 | 005 | PARA COSTOS Y GASTOS - 2605 | 36.190.494.790,00 | | | | |
| | 010 | PARA OBLIGACIONES LABORALES - 2610 | 546.000.000,00 | | | | |
| | 015 | PARA OBLIGACIONES FISCALES - 2615 | 7.607.497.820,00 | | | | |
| | 020 | PENSIONES DE JUBILACION - 2620 | 179.124.049.624,00 | | | | |
| | 025 | PARA OBRAS DE URBANISMO 2625 | | | | | |

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGONES | Columna 01 | Columna 02 | Columna 03 | Columna 04 | Columna 05 |
|-------------------|----------------|--|----------------------|-----------------------|--------------------------------|-----------------------------|-------------------------|
| | | | VIGENTE | VENCIDA HASTA 30 DIAS | VENCIDA DESDE 31 HASTA 90 DIAS | VENCIDA DESDE 91 A 360 DIAS | VENCIDA MAS DE 360 DIAS |
| | 030 | PARA MANTENIMIENTO Y REPARACIONES - 2630 | 1 | | | | |
| | 035 | PARA CONTINGENCIAS - 2635 | 14.986.207.778,00 | | | | |
| | 040 | PARA OBLIGACIONES DE GARANTIAS - 2640 | | | | | |
| | 045 | PROVISIONES DIVERSAS - 2695 | 17.724.011.989,00 | | | | |
| | 999 | SUB - TOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES | 256.178.262.002,00 | | | | |
| 07 | 005 | INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO - 2705 | | | | | |
| | 010 | ABONOS DIFERIDOS - 2710 | | | | | |
| | 015 | UTILIDAD DIFERIDA EN VENTAS A PLAZOS - 2715 | | | | | |
| | 020 | CREDITO POR CORRECCION MONETARIA DIFERIDA - 2720 | | | | | |
| | 025 | IMPUESTOS DIFERIDOS - 2725 | 12.919.995.219,00 | | | | |
| | 999 | SUB - TOTAL DIFERIDOS | 12.919.995.219,00 | | | | |
| 08 | 005 | ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS - 2805 | 36.039.002.002,00 | | | | |
| | 010 | DEPOSITOS RECIBIDOS - 2810 | 18.125.011,00 | | | | |
| | 015 | INGRESOS RECIBIDOS PARA TERCEROS - 2815 | 87.179.639,00 | | | | |
| | 020 | CUENTAS DE OPERACION CONJUNTA - 2820 | | | | | |
| | 025 | RETENCIONES A TERCEROS SOBRE CONTRATOS - 2825 | 88.281.275,00 | | | | |
| | 030 | EMBARGOS JUDICIALES - 2830 | | | | | |
| | 035 | ACREEDORES DEL SISTEMA - 2835 | | | | | |
| | 040 | CUENTAS EN PARTICIPACION - 2840 | | | | | |
| | 045 | DIVERSOS - 2895 | | | | | |
| | 999 | SUB - TOTAL OTROS PASIVOS | 36.232.587.927,00 | | | | |
| 09 | 005 | BONOS EN CIRCULACION - 2905 | 585.221.861.532,00 | | | | |
| | 010 | BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERT. EN ACCIONES - 2910 | | | | | |
| | 015 | PAPELES COMERCIALES - 2915 | 300.000.000.000,00 | | | | |
| | 020 | BONOS PENSIONALES - 2920 | 22.527.832.475,00 | | | | |
| | 025 | TITULOS PENSIONALES - 2925 | 14.524.175.965,00 | | | | |
| | 999 | SUB TOTAL BONOS EN CIRCULACION | 922.273.869.972,00 | | | | |
| 10 | 999 | TOTAL PASIVO | 3.558.895.264.589,00 | | | | |

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 133
RELACIÓN DE OPERACIONES ENTRE VINCULADOS ECONÓMICOS

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008 (EN PESOS)

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGLONES | Columna 01 | Columna 02 | Columna 03 | Columna 04 | Columna 05 | Columna 06 | Columna 07 |
|-------------------|----------------|---------------------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|----------------------|------------------|-----------------------|--------------------|
| | | | FILIAL | SUBSIDIARIA | MATRIZ | ACCIONISTAS O SOCIOS | ADMINIS-TRADORES | MIEM. JUNTA DIRECTIVA | TOTAL |
| 01 | 005 | CUENTAS POR COBRAR | 334.190.556.106,00 | | | | | | 334.190.556.106,00 |
| | 010 | VENTA PROPIEDADES | | | | | | | |
| | 015 | VENTA DE MATERIA PRIMA | | 21.081.999.785,00 | | | | | 21.081.999.785,00 |
| | 020 | VENTA DE PRODUCTO TERMINADO | | 205.626.640.880,00 | | | | | 205.626.640.880,00 |
| | 025 | VENTA DE MERCANCIAS | | | | | | | |
| | 030 | VENTA DE OTROS BIENES Y SERVICIOS | | | | | | | |
| | 035 | PRESTAMOS OTORGADOS | | | | | | | |
| | 040 | INTERESES RECIBIDOS | | 20.820.595.492,00 | | | | | 20.820.595.492,00 |
| | 045 | INGRESOS POR DIVIDENDOS | | | | | | | |
| | 090 | OTRAS CUENTAS ACTIVAS | | | | | | | |
| | 999 | SUBTOTAL | 334.190.556.106,00 | 252.028.049.835,00 | 2.473.680.788,00 | | | | 588.692.286.729,00 |
| 02 | 005 | CUENTAS POR PAGAR | | | 3.369.558.701,00 | | | | 3.369.558.701,00 |
| | 010 | COMPRA DE PROPIEDADES | | | | | | | |
| | 015 | COMPRA DE MATERIA PRIMA | | 30.521.224.422,00 | | | | | 30.521.224.422,00 |
| | 020 | COMPRA DE PRODUCTO TERMINADO | | 64.330.380.589,00 | | | | | 64.330.380.589,00 |
| | 025 | COMPRA DE MERCANCIAS | | | | | | | |
| | 030 | COMPRA DE OTROS BIENES Y SERVICIOS | | 40.826.735.132,00 | 438.000.000,00 | | | | 41.264.735.132,00 |
| | 035 | PAGO DE DIVIDENDOS EN EFECTIVO | | | 88.810.997.055,00 | | | | 88.810.997.055,00 |
| | 040 | PAGO DE DIVIDENDOS EN NUEVAS ACCIONES | | | | | | | |
| | 045 | PRESTAMOS RECIBIDOS | | | | | | | |
| | 050 | INTERESES PAGADOS | | 868.272,00 | 1.411.563.155,00 | | | | 1.412.431.427,00 |
| | 090 | OTRAS CUENTAS PASIVAS | | | | | | | |
| | 999 | SUBTOTAL | | 135.679.208.415,00 | 94.030.118.911,00 | | | | 229.709.327.326,00 |

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 137
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

| ESTADO DE RESULTADOS | | | | | |
|---|-------------------|--|-------------------------|--------------------|---------------------|
| Unidad Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGLONES | Columna 01 | Columna 02 | Columna 03 |
| | | | EJECUTADO DEL TRIMESTRE | | |
| | | | MES 1 | MES 2 | MES 3 |
| EFFECTIVO GENERADO POR OPERACIÓN | | | | | |
| 01 | 005 | RECIBIDO POR VENTA DE BIENES, SERVICIOS Y/O INGRESOS DE OPER | 125,453,177,415.00 | 106,155,095,069.00 | 127,596,561,864.00 |
| | 010 | PAGADO A PROVEEDORES | 46,833,993,805.00 | 41,869,302,803.00 | 31,614,689,185.00 |
| | 015 | PAGADO POR SUELDOS, SALARIOS Y PRESTACIONES | 17,688,397,146.00 | 16,275,686,786.00 | 20,146,405,327.00 |
| | 020 | PAGADO POR GASTOS DE PRODUCCION | 15,502,840,360.00 | 12,808,707,331.00 | 7,831,613,009.00 |
| | 025 | PAGADO POR GASTOS DE ADMINISTRACION | 5,346,099,569.00 | 4,050,716,604.00 | 7,781,133,740.00 |
| | 030 | PAGADO POR GASTOS DE VENTAS | 23,115,191,674.00 | 17,339,078,589.00 | 21,729,855,937.00 |
| | 090 | OTROS INGRESOS DE OPERACION | 1,466,089,095.00 | 19,125,492,596.00 | 5,039,742,786.00 |
| | 999 | SUBTOTAL (EFFECTIVO GENERADO POR OPERACION) | 18,432,743,956.00 | 32,937,095,552.00 | 43,532,607,452.00 |
| EFFECTIVO NETO INVERSIÓN EN BIENES DE CAPITAL | | | | | |
| 02 | 005 | INVERSION EN PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO | 3,498,774,297.00 | 27,542,529,684.00 | 22,378,356,180.00 |
| | 010 | INGRESO POR VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO | 182,771,099.00 | 5,682,683,259.00 | 254,107,470,949.00 |
| | 999 | SUBTOTAL(EFFECTIVO NETO INVERSION EN BIENES DE CAPITAL) | -3,316,003,198.00 | -21,859,846,425.00 | 231,729,114,769.00 |
| EFFECTIVO POR INVERSIÓN EN TÍTULOS DE VALORES | | | | | |
| 03 | 005 | INVERSION EN ACCIONES Y CUOTAS DE INTERES SOCIAL | | 1,112,000,000.00 | 333,496,583,415.00 |
| | 010 | INGRESO POR VENTA DE ACCIONES Y CUOTAS DE INTERES | | | 109,066,166,597.00 |
| | 015 | INVERSIONES EN TITULOS DE DEUDA CORTO PLAZO | 339,146,704,500.00 | 196,351,325,766.00 | 29,116,814,822.00 |
| | 020 | INVERSIONES EN TITULOS DE DEUDA LARGO PLAZO | | | |
| | 025 | INGRESO POR VENTA DE TITULOS DE DEUDA | 215,615,040,741.00 | 236,415,409,751.00 | 123,045,631,196.00 |
| | 030 | DIVIDENDOS RECIBIDOS | 24,337,151.00 | | |
| | 035 | INTERESES Y CORRECCION MONETARIA RECIBIDOS | 5,442,062,608.00 | 7,041,581,934.00 | 5,107,711,299.00 |
| | 999 | SUBTOTAL(FLUJO POR EFECTIVO POR INV. EN TITULOS VALORES) | -118,065,264,000.00 | 45,993,665,919.00 | -125,393,889,145.00 |
| 04 | 999 | TOTAL DE EFECTIVO NETO USADO EN INVERSION | -121,381,267,198.00 | 24,133,819,494.00 | 106,335,225,624.00 |
| EFFECTIVO POR FINANCIACIÓN | | | | | |
| 05 | 005 | NUEVAS COLOCACIONES DE TITULOS DE DEUDA | | | |
| | 010 | PAGO DE CUOTAS DE CAPITAL DE TITULOS DE DEUDA | | | |
| | 015 | PAGO DE INTERESES DE TITULOS DE DEUDA | | | |
| | 020 | PRESTAMOS RECIBIDOS | 926,600,230,221.00 | 901,844,041,389.00 | 548,979,603,884.00 |
| | 025 | PAGO DE CUOTAS DE CAPITAL PRESTAMOS | 539,432,805,862.00 | 959,338,844,177.00 | 595,299,430,450.00 |
| | 30 | INTERESES PAGADOS DE PRÉSTAMOS | 18,488,598,565.00 | 16,585,910,587.00 | 20,495,024,295.00 |
| | 035 | EMISION DE ACCIONES | | | |
| | 040 | DIVIDENDOS PAGADOS | 32,218,186,988.00 | 47,117,528.00 | 2,916,439.00 |
| | 999 | SUBTOTAL (EFFECTIVO POR FINANCIACION) | 336,460,638,806.00 | -74,127,830,903.00 | -66,817,767,300.00 |
| EFFECTIVO POR OTROS CONCEPTOS | | | | | |
| 06 | 005 | INGRESOS DE EFECTIVO POR OTROS CONCEPTOS | 7,759,342,127.00 | 22,152,038,877.00 | 14,820,666,893.00 |
| | 010 | SALIDAS DE EFECTIVO POR OTROS CONCEPTOS | 22,346,772,827.00 | 45,229,640,055.00 | 39,519,249,110.00 |
| | 999 | SUBTOTAL (FLUJO NETO POR OTROS CONCEPTOS) | -14,587,430,700.00 | -23,077,601,178.00 | -24,698,582,217.00 |
| 07 | 999 | TOTAL INCREMENTO NETO DE EFECTIVO | 218,924,684,864.00 | -40,134,517,035.00 | 58,351,483,559.00 |
| 08 | 005 | EFECTIVO INICIAL | 122,723,307,038.00 | 341,647,991,902.00 | 301,513,474,867.00 |
| 09 | 005 | EFECTIVO FINAL | 341,647,991,902.00 | 301,513,474,867.00 | 359,864,958,426.00 |

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 140
INFORMACIÓN ECONÓMICA GENERAL SOBRE ACCIONES Y ACCIONISTAS

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

| Unidad Captura | Código Renglón | DESCRIPCION REGLONES | No. DE ACCIONISTAS | No. DE ACCIONES |
|---|-------------------|---|-----------------------|--------------------|
| COMPOSICION ACCIONISTAS Y ACCIONES SEGÚN TIPO DE ACCIONES | | | | |
| 01 | 005 | ACCIONES ORDINARIAS | 8,546.00 | 1,151,672,310.00 |
| | 010 | ACCIONES PRIVILEGIADAS | | |
| | 015 | ACCIONES CON DIVIDENDO PREFERENCIAL SIN VOTO | | |
| | 999 | TOTAL | 8,546.00 | 1,151,672,310.00 |
| COMPOSICION ACCIONISTAS Y ACCIONES SEGÚN NATURALEZA PERSONA | | | | |
| 02 | 005 | % QUE REPRESENTAN PERSONAS NATURALES | 89.20 | 8.99 |
| | 010 | % QUE REPRESENTAN PERSONAS JURIDICAS | 10.80 | 91.01 |
| | 999 | TOTAL | 100.00 | 100.00 |
| COMPOSICION ACCIONISTAS Y ACCIONES SEGÚN PAÍS DE ORIGEN | | | | |
| 03 | 005 | % QUE REPRESENTAN INVERSIONISTAS EXTRANJEROS | 1.33 | 3.05 |
| | 010 | % QUE REPRESENTAN INVERSIONISTAS NACIONALES | 98.67 | 96.95 |
| | 999 | TOTAL | 100.00 | 100.00 |
| COMPOSICION ACCIONISTAS Y ACCIONES SEGÚN TIPO DE ENTIDAD | | | | |
| 04 | 005 | % QUE REPRESENTA INVERSION ENTIDADES PUBLICAS | 0.14 | 0.08 |
| | 010 | % QUE REPRESENTA INVERSION ENTIDADES PRIVADAS | 99.86 | 99.92 |
| | 015 | % QUE REPRESENTA INVERSION ENTIDADES MIXTAS | | |
| | 999 | TOTAL | 100.00 | 100.00 |
| RANGOS SEGUN PORCENTAJE DE ACCIONES POSEIDAS INDIVIDUALMENTE | | | | |
| 05 | 005 | HASTA - 3.00 % | 8,544.00 | 277,697,011.00 |
| | 010 | 3.01 % - 10.00 % | 1.00 | 62,593,875.00 |
| | 015 | 10.01 % - 20.00 % | | |
| | 020 | 20.01 % - 30.00 % | | |
| | 025 | 30.01 % - 40.00 % | | |
| | 030 | 40.01 % - 50.00 % | | |
| | 035 | MAS DEL 50.00 % | 1.00 | 811,381,424.00 |
| | 999 | TOTAL | 8,546.00 | 1,151,672,310.00 |
| RANGOS SEGUN NUMERO DE ACCIONES POSEIDAS INDIVIDUALMENTE | | | | |
| 06 | 005 | 1-1000 | 3,116.00 | 1,200,267.00 |
| | 010 | 1001-5000 | 2,989.00 | 7,223,517.00 |
| | 015 | 5001-10000 | 839.00 | 5,954,506.00 |
| | 020 | 10001-50000 | 1,099.00 | 24,141,386.00 |
| | 025 | 50001-100000 | 215.00 | 15,212,358.00 |
| | 030 | 100001-500000 | 225.00 | 48,053,680.00 |
| | 035 | MAS DE 500000 | 63.00 | 1,049,886,596.00 |
| | 999 | TOTAL | 8,546.00 | 1,151,672,310.00 |

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 141
INFORMACIÓN ECONÓMICA GENERAL

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

| Unidad Captura | Código Renglón | DESCRIPCION REGLONES | COLUMNA 01 VALOR |
|-------------------|-------------------|--|----------------------|
| 01 | 005 | VALOR NOMINAL DE LA ACCION | 6,00 |
| | 010 | VALOR PATRIMONIAL POR ACCION CON VALORIZACION | 5.529,18 |
| | 015 | VALOR PATRIMONIAL POR ACCION SIN VALORIZACION | 2.148,97 |
| | 020 | UTILIDAD POR ACCION | 58,17 |
| | 025 | PERDIDA POR ACCION | |
| | 030 | VALOR DEL CAPITAL AUTORIZADO | 9.000.000.000,00 |
| | 040 | NÚMERO DE ACCIONES EN RESERVA | |
| | 045 | VALOR DEL CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO CONFORMADO CON LA REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO | |
| | 050 | % DEL CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO CONFORMADO POR LA REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO | |
| | 055 | VALOR DE LA AMORTIZACIÓN ACUMULADA DEL PASIVO PENSIONAL | |
| | 060 | % DE LA AMORTIZACIÓN ACUMULADA DEL PASIVO PENSIONAL | |
| | 065 | COTIZACIÓN DE LA ACCIÓN AL CIERRE DEL PERÍODO | 6.700,00 |
| 02 | 005 | VALOR TOTAL DIVIDENDOS DECRETADOS ACCIONES ORDINARIAS | 128.987.298.720,00 |
| | 010 | VALOR TOTAL DIVIDENDO POR ACCIÓN ORDINARIA | 112,00 |
| | 015 | VALOR DIVIDENDO POR ACCION ORDINARIA EN EFECTIVO | 112,00 |
| | 020 | VALOR TOTAL DIVIDENDOS DECRETADOS ACCIONES PRIVILEGIADAS | |
| | 025 | VALOR DIVIDENDO POR ACCION PRIVILEGIADA EN EFECTIVO | |
| | 030 | VALOR DIVIDENDOS DECRETADOS ACCIONES DIVIDENDO PREFERENCIAL | |
| | 035 | VALOR DIVIDENDO POR ACCION PREFERENCIAL EN EFECTIVO | |
| | 040 | VALOR DIVIDENDO EXTRAORDINARIO EN ACCIONES | |
| | 999 | VALOR TOTAL DIVIDENDOS DECRETADOS | 128.987.298.720,00 |
| 03 | 005 | PERIODO DE UTILIDADES A DISTRIBUIR | 2007 |
| | 010 | PERIODICIDAD DE PAGO DIVIDENDO POR ACCIÓN ORDINARIA (en número de días) | 90,00 |
| | 015 | PERIODICIDA PAGO DIVIDENDOS EN ACCIONES | |
| | 020 | PERIODICIDAD DE PAGO DIVIDENDO POR ACCIÓN PRIVILEGIADA EN EFECTIVO | |
| | 025 | PERIODICIDAD DE PAGO DIVIDENDO POR ACCIÓN CON DIVIDENDO PREFERENCIAL EN EFECTIVO | |
| | 030 | NÚMERO DE PAGOS DIVIDENDO POR ACCIÓN ORDINARIA | 4,00 |
| | 035 | NÚMERO DE PAGOS DIVIDENDO POR ACCIÓN PRIVILEGIADA EN EFECTIVO | |
| | 040 | NÚMERO DE PAGOS DIVIDENDO POR ACCIÓN CON DIVIDENDO PREFERENCIAL | |
| | 045 | FECHA PRIMER PAGO | 21-Abr-08 |
| | 050 | FECHA DE APROBACIÓN DE DIVIDENDOS | 14-Mar-08 |
| | 055 | FECHA DE CAUSACIÓN DEL DIVIDENDO POR ACCIÓN ORDINARIA EN EFECTIVO | 14-Mar-08 |
| | 060 | FECHA DE CAUSACIÓN DEL DIVIDENDO EXTRAORDINARIO POR ACCIÓN EN EFECTIVO | No especificada |
| | 065 | FECHA DE CAUSACIÓN DEL DIVIDENDO POR ACCIÓN PRIVILEGIADA EN EFECTIVO | No especificada |
| | 070 | FECHA DE CAUSACIÓN DEL DIVIDENDO POR ACCIÓN PREFERENCIAL EN EFECTIVO | No especificada |
| 04 | 005 | NUMERO TOTAL DE EMPLEADOS | 3.647,00 |
| | 010 | % EMPLEADOS PERMANENTES | 98,00 |
| | 015 | % EMPLEADOS TEMPORALES | 2,00 |
| 05 | 005 | NUMERO DE PERSONAS NATURALES O JURIDICAS A LAS CUALES SE LES COMPRO MAS DEL 20% DE LAS COMPRAS TOTALES EN EL TRIMESTRE | |
| | 010 | % DE PERSONAS NATURALES O JURIDICAS A LAS CUALES SE LES COMPRO MAS DEL 20% DE LAS COMPRAS TOTALES EN EL TRIMESTRE | |
| 06 | 005 | GASTO POR DEPRECIACION (acumulado del trimestre) | 7.012.967.357,00 |
| 07 | 005 | % UTILIZACION CAPACIDAD INSTALADA | 89 |
| 08 | 005 | COMPRAS DE CONTADO NACIONALES | |
| | 010 | COMPRAS DE CONTADO DEL EXTERIOR | |
| | 015 | COMPRAS A CREDITO NACIONALES | 874.007.101.122,00 |
| | 020 | COMPRAS A CREDITO DEL EXTERIOR | 340.385.816.720,00 |
| | 999 | TOTAL COMPRAS | 1.214.392.917.842,00 |
| 09 | 005 | VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS DE CONTADO NACIONALES | |
| | 010 | VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS DE CONTADO AL EXTERIOR | |
| | 015 | VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS A CREDITO NACIONALES | 1.239.821.784.446,00 |
| | 020 | VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS A CREDITO AL EXTERIOR | 184.053.224.173,00 |
| | 999 | TOTAL INGRESOS POR VENTAS Y/O PRESTACION DE SERVICIOS | 1.423.875.008.619,00 |

CEMENTOS ARGOS S.A.
FORMATO 142
ACTIVOS Y PASIVOS DE CORTO PLAZO

FECHA DE CORTE = 31-Dic-2008

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGLONES | COLUMNA 01 |
|-------------------------------|----------------|---|-----------------------|
| | | | VALOR |
| 01 INVERSIONES | 010 | ACCIONES - 1205 | |
| | 020 | CUOTAS O PARTES DE INTERES SOCIAL - 1210 | |
| | 030 | BONOS - 1215 | \$ 249.274.657,00 |
| | 040 | CEDULAS - 1220 | |
| | 050 | CERTIFICADOS - 1225 | \$ 152.565.464.770,00 |
| | 060 | PAPELES COMERCIALES - 1230 | |
| | 070 | TITULOS - 1235 | |
| | 080 | ACEPTACIONES BANCARIAS O FINANCIERAS - 1240 | \$ 71.843.466,00 |
| | 090 | DERECHOS FIDUCIARIOS - 1245 | \$ 98.467.159.929,00 |
| | 100 | DERECHOS DE RECOMPRA DE INVERSIONES NEGOCIADAS - 1250 | \$ 6.708.101.135,00 |
| | 110 | OBLIGATORIAS - 1255 | |
| | 120 | CUENTAS EN PARTICIPACION - 1260 | |
| | 130 | OTRAS INVERSIONES - 1295 | |
| | 140 | PROVISIONES - 1299 | |
| | 999 | SUBTOTAL INVERSIONES A CORTO PLAZO | \$ 258.061.843.957,00 |
| 02 DEUDORES | 010 | CLIENTES - 1305 | \$ 80.786.028.183,00 |
| | 020 | CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 1310 | \$ 133.585.924.936,00 |
| | 030 | CUENTAS POR COBRAR A CASA MATRIZ - 1315 | |
| | 040 | CUENTAS POR COBRAR A VINCULADOS ECONÓMICOS - 1320 | \$ 294.719.333.114,00 |
| | 050 | CUENTAS POR COBRAR A DIRECTORES - 1323 | |
| | 060 | CUENTAS POR COBRAR A SOCIOS Y ACCIONISTAS - 1325 | |
| | 070 | APORTES POR COBRAR - 1328 | |
| | 080 | ANTICIPOS Y AVANCES - 1330 | \$ 70.845.943.654,00 |
| | 090 | CUENTAS DE OPERACION CONJUNTA - 1332 | |
| | 100 | DEPOSITOS - 1335 | |
| | 110 | PROMESAS DE COMPRAVENTA - 1340 | |
| | 120 | INGRESOS POR COBRAR - 1345 | \$ 184.168.102.863,00 |
| | 130 | RETENCION SOBRE CONTRATOS - 1350 | |
| | 140 | ANTICIPOS DE IMPUESTOS O CONTRIBUCIONES O SALDOS A FAVOR - 1355 | \$ 106.524.635.353,00 |
| | 150 | RECLAMACIONES - 1360 | \$ 1.200.930.291,00 |
| | 160 | CUENTAS POR COBRAR A TRABAJADORES - 1365 | \$ 3.692.753.445,00 |
| | 170 | PRESTAMOS A PARTICULARES - 1370 | \$ 13.658.396.467,00 |
| | 180 | DEUDORES VARIOS - 1380 | \$ 906.735.161,00 |
| | 190 | DERECHOS DE RECOMPRA DE CARTERA NEGOCIADA - 1385 | |
| | 200 | DEUDAS DE DIFICIL COBRO - 1390 | \$ 18.059.490.959,00 |
| | 210 | PROVISIONES - 1399 | |
| | 999 | SUBTOTAL DEUDORES A CORTO PLAZO | \$ 872.029.292.508,00 |
| 03 DIFERIDOS | 010 | GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO - 1705 | \$ 7.545.331.215,00 |
| | 020 | CARGOS DIFERIDOS - 1710 | |
| | 030 | COSTOS DE EXPLORACION POR AMORTIZAR - 1715 | |
| | 040 | COSTOS DE EXPLOTACION Y DESARROLLO - 1720 | |
| | 050 | CARGOS POR CORRECCION MONETARIA DIFERIDA - 1730 | |
| | 060 | AMORTIZACION ACUMULADA - 1798 | |
| | 999 | SUBTOTAL DIFERIDOS A CORTO PLAZO | \$ 7.545.331.215,00 |
| 04 OTROS ACTIVOS | 010 | BIENES DE ARTE Y CULTURA-1805 | |
| | 020 | DIVERSOS - 1895 | |
| | 090 | PROVISIONES- 1899 | |
| | 999 | SUBTOTAL OTROS ACTIVOS | |
| 05 OBLIGAC. FINANCIERAS | 010 | BANCOS NACIONALES - 2105 | \$ 190.813.122.399,00 |
| | 020 | BANCOS DEL EXTERIOR - 2110 | \$ 696.744.838.778,00 |
| | 030 | CORPORACIONES FINANCIERAS - 2115 | |
| | 040 | COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL - 2120 | \$ 651.887.138,00 |
| | 050 | CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA - 2125 | |
| | 060 | ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR - 2130 | |
| | 070 | COMPROMISOS DE RECOMPRA DE INVERSIONES NEGOCIADAS - 2135 | \$ 92.274.827.030,00 |
| | 080 | COMPROMISOS DE RECOMPRA DE CARTERA NEGOCIADA - 2140 | |

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGLONES | COLUMNA 01 |
|------------------------------|----------------|--|-----------------------|
| | | | VALOR |
| 06 PROVEEDORES | 090 | OBLIGACIONES GUBERNAMENTALES - 2145 | |
| | 100 | OTRAS OBLIGACIONES - 2195 | |
| | 999 | SUBTOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO | \$ 980.484.675.345,00 |
| | 010 | NACIONALES - 2205 | \$ 123.188.720.458,00 |
| | 020 | DEL EXTERIOR - 2210 | \$ 40.317.755.337,00 |
| | 030 | CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 2215 | |
| | 040 | CASA MATRIZ - 2220 | |
| | 050 | COMPAÑIAS VINCULADAS - 2225 | \$ 1.402.764.782,00 |
| | 999 | SUBTOTAL PROVEEDORES A CORTO PLAZO | \$ 164.909.240.577,00 |
| 07 CUENTAS POR PAGAR | 010 | CUENTAS CORRIENTES COMERCIALES - 2305 | \$ 153.373.236,00 |
| | 020 | A CASA MATRIZ - 2310 | \$ 3.369.558.701,00 |
| | 030 | A COMPAÑIAS VINCULADAS - 2315 | \$ 176.251.315.366,00 |
| | 040 | A CONTRATISTAS - 2320 | \$ 3.567.239.170,00 |
| | 050 | ORDENES DE COMPRA POR UTILIZAR - 2330 | |
| | 060 | COSTOS Y GASTOS POR PAGAR - 2335 | \$ 118.159.718.482,00 |
| | 070 | INSTALAMENTOS POR PAGAR - 2340 | |
| | 080 | ACREEDORES OFICIALES - 2345 | \$ 6.127.837.034,00 |
| | 090 | REGALIAS POR PAGAR - 2350 | \$ 238.058.126,00 |
| | 100 | DEUDAS CON ACCIONISTAS O SOCIOS - 2355 | |
| | 110 | DEUDAS CON DIRECTORES - 2357 | |
| | 120 | DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES POR PAGAR - 2360 | \$ 40.037.353.954,00 |
| | 130 | RETENCION EN LA FUENTE - 2365 | \$ 19.398.576.800,00 |
| | 140 | IMPUESTO A LAS VENTAS RETENIDO - 2367 | \$ 1.747.252.591,00 |
| | 150 | IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO RETENIDO - 2368 | \$ 580.599.738,00 |
| | 160 | RETENCIONES Y APORTES DE NOMINA - 2370 | \$ 5.528.712.985,00 |
| | 170 | CUOTAS POR DEVOLVER - 2375 | |
| | 180 | ACREEDORES VARIOS - 2380 | \$ 43.489.258.064,00 |
| | 999 | SUBTOTAL CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO | \$ 418.648.854.247,00 |
| 08 IMPUESTOS | 010 | IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS - 2404 | \$ 26.510.830.716,00 |
| | 020 | IMPUESTO SOBRE LAS VENTAS POR PAGAR - 2408 | \$ 48.949.103.439,00 |
| | 030 | IMPUESTO DE INDUSTRIA Y COMERCIO - 2412 | |
| | 040 | A LA PROPIEDAD RAIZ - 2416 | |
| | 050 | DERECHOS SOBRE INSTRUMENTOS PUBLICOS - 2420 | |
| | 060 | DE VALORIZACION - 2424 | |
| | 070 | DE TURISMO - 2428 | |
| | 080 | TASA POR UTILIZACION DE PUERTOS - 2432 | |
| | 090 | DE VEHICULOS - 2436 | |
| | 100 | DE ESPECTACULOS PUBLICOS - 2440 | |
| | 110 | DE HIDROCARBUROS Y MINAS - 2444 | |
| | 120 | REGALIAS E IMPUESTO A MEDIANA Y PEQUEÑA MINERIA - 2448 | |
| | 130 | A LAS EXPORTACIONES CAFETERAS - 2452 | |
| | 140 | A LAS IMPORTACIONES - 2456 | |
| | 150 | CUOTAS DE FOMENTO - 2460 | |
| | 155 | DE LICORES, CERVEZAS Y CIGARRILLOS - 2464 | |
| | 160 | AL SACRIFICIO DE GANADO - 2468 | |
| | 170 | AL AZAR Y JUEGOS - 2472 | |
| | 180 | GRAVAMENES Y REGALIAS POR UTILIZACIÓN DEL SUELO - 2476 | |
| | 190 | OTROS - 2495 | \$ 1.587.000,00 |
| | 999 | SUBTOTAL IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS A CORTO PLAZO | \$ 75.461.521.155,00 |
| 09 OBLIGACIONES LABORALES | 010 | SALARIOS POR PAGAR - 2505 | \$ 59.674.307,00 |
| | 020 | CESANTIAS CONSOLIDADAS - 2510 | \$ 4.905.585.018,00 |
| | 030 | INTERESES SOBRE CESANTIAS - 2515 | \$ 581.201.476,00 |
| | 040 | PRIMA DE SERVICIOS - 2520 | |
| | 050 | VACACIONES CONSOLIDADAS - 2525 | \$ 5.886.946.290,00 |
| | 060 | PRESTACIONES EXTRALEGALES - 2530 | \$ 5.279.151.522,00 |
| | 070 | PENSIONES POR PAGAR - 2532 | \$ 411.380.208,00 |
| | 080 | CUOTAS PARTES PENSIONES DE JUBILACION - 2535 | |
| | 090 | INDEMNIZACIONES LABORALES - 2540 | |
| | 999 | SUBTOTAL OBLIGACIONES LABORALES A CORTO PLAZO | \$ 17.123.938.821,00 |
| 010 PASIVOS | 010 | PARA COSTOS Y GASTOS - 2605 | \$ 36.190.494.790,00 |
| | 020 | PARA OBLIGACIONES LABORALES - 2610 | \$ 546.000.000,00 |

| Unidad de Captura | Código Renglón | DESCRIPCION RENGLONES | COLUMNA 01 |
|------------------------------------|---|--|-----------------------|
| | | | VALOR |
| ESTIMADOS Y PROVISIONES | 030 | PARA OBLIGACIONES FISCALES - 2615 | \$ 7.607.497.820,00 |
| | 040 | PENSIONES DE JUBILACION - 2620 | |
| | 050 | PARA OBRAS DE URBANISMO - 2625 | |
| | 060 | PARA MANTENIMIENTO Y REPARACIONES - 2630 | \$ 1,00 |
| | 070 | PARA CONTINGENCIAS - 2635 | \$ 14.986.207.778,00 |
| | 080 | PARA OBLIGACIONES DE GARANTIAS - 2640 | |
| | 090 | PROVISIONES DIVERSAS - 2695 | \$ 17.724.011.989,00 |
| | 999 | SUBTOTAL PAS. ESTIMADOS Y PROV. A CORTO PLAZO | \$ 77.054.212.378,00 |
| 011 DIFERIDOS | 010 | INGRESOS RECIBIDOS POR ANTICIPADO - 2705 | |
| | 020 | ABONOS DIFERIDOS - 2710 | |
| | 030 | UTILIDAD DIFERIDA EN VENTAS A PLAZOS - 2715 | |
| | 040 | CREDITO POR CORRECCION MONETARIA DIFERIDA - 2720 | |
| | 050 | IMPUESTOS DIFERIDOS - 2725 | |
| | 999 | SUBTOTAL DIFERIDOS A CORTO PLAZO | |
| 012 OTROS PASIVOS | 010 | ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS - 2805 | \$ 36.039.002.002,00 |
| | 020 | DEPOSITOS RECIBIDOS - 2810 | \$ 18.125.011,00 |
| | 030 | INGRESOS RECIBIDOS PARA TERCEROS - 2815 | \$ 87.179.639,00 |
| | 040 | CUENTAS DE OPERACION CONJUNTA - 2820 | |
| | 050 | RETENCIONES A TERCEROS SOBRE CONTRATOS - 2825 | \$ 88.281.275,00 |
| | 060 | EMBARGOS JUDICIALES - 2830 | |
| | 070 | ACREEDORES DEL SISTEMA - 2835 | |
| | 080 | CUENTAS EN PARTICIPACION - 2840 | |
| | 090 | DIVERSOS - 2895 | |
| | 999 | SUBTOTAL OTROS PASIVOS A CORTO PLAZO | \$ 36.232.587.927,00 |
| 013 BONOS Y PAPELES COMERCIALES | 010 | BONOS EN CIRCULACION - 2905 | |
| | 020 | BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES - 2910 | |
| | 030 | PAPELES COMERCIALES - 2915 | \$ 300.000.000.000,00 |
| | 040 | BONOS PENSIONALES - 2920 | |
| | 050 | TITULOS PENSIONALES - 2925 | |
| | 999 | SUBTOTAL BONOS Y PAP. COMERCIALES A CORTO PLAZO | \$ 300.000.000.000,00 |
| ATENCION: | EN ESTE FORMATO SOLO SE DEBE RELACIONAR LA PORCION CORRIENTE DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS DEL EMISOR | | |

3 ANEXO 3: PROMOCIÓN PRELIMINAR

Bonos Ordinarios
Cementos Argos S.A.

Abril 2009



Advertencia

El proceso de emisión y colocación de bonos ordinarios de Cementos Argos S.A. sobre el cual versa la promoción preliminar objeto de esta presentación, se encuentra en trámite de aprobación ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

Esta presentación y el Prospecto Preliminar de Información de los Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A. no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como el Prospecto Preliminar de Información pueden ser complementados o corregidos. En consecuencia, no se pueden realizar negociaciones de los Bonos Ordinarios hasta que la oferta pública sea autorizada y oficialmente comunicada a sus destinatarios.

Este documento contiene Estados Financieros proyectados de Cementos Argos S.A. y sus subsidiarias, basados en presupuestos de la administración.

Estas proyecciones reflejan las opiniones de Cementos Argos S.A. acerca de los hechos futuros que podrían estar sujetos a riesgos, incertidumbre, y supuestos. Varios factores podrían causar que los factores reales difieran de los expresados en este documento.

Cementos Argos S.A. no asume obligaciones de actualizar o corregir la información contenida en esta presentación.

Tabla de Contenido

1. Introducción
2. Situación Actual y Perspectivas del Sector
3. Información Financiera
4. Proyectos
5. Emisión de Bonos Ordinarios
6. Anexos





1. Introducción

Historia Corporativa

Cementos Argos S.A. ("Argos"), desde su inicio en 1934, se ha desarrollado mediante la creación y la adquisición de compañías en Colombia y en el exterior.

En los 60s comenzó sus exportaciones a los Estados Unidos y el Caribe; en los 90s empezó a incrementar su presencia internacional en América Latina.

| 30s | 40s | 50s | 60s | 70s | 80s | 90s | 2000 - 2003 |
|---|---|--|---|---|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • 1934: Creación Compañía de Cemento Argos • 1938: Creación Cementos del Valle | <ul style="list-style-type: none"> • 1942: Creación Cementos del Caribe | <ul style="list-style-type: none"> • 1950: Adquisición Cementos El Cairo • 1950: Adquisición Cementos Nare | <ul style="list-style-type: none"> • Primeras Exportaciones a Estados Unidos y el Caribe | <ul style="list-style-type: none"> • 1975: Creación Colclinker • 1972: Adquisición Tolcemento | <ul style="list-style-type: none"> • 1982: Creación Cementos Río Claro | <ul style="list-style-type: none"> • 1996: Creación CPR • 1997: Adquisición Cemento Andino (Venezuela) | <ul style="list-style-type: none"> • Alianzas estratégicas con Holcim en Panamá y el Caribe: • 2000: República Dominicana • 2001: Panamá Haití |

Historia Corporativa – Enfoque Estratégico

A finales del 2003, Argos decidió enfocarse principalmente en el negocio del cemento, concreto y agregados en Colombia y otras regiones estratégicas dentro del continente americano.

En el 2005 se fusionaron las 8 compañías cementeras en Cementos Argos, las 3 compañías concreteras en Concretos Argos, y las 3 compañías de transporte en Logitrans, dando como resultado 3 divisiones de negocio que maximizaron las sinergias y extendieron la economía de escala.



Historia Corporativa – Expansión Internacional

En el 2005 Argos empezó a expandirse internacionalmente. A partir de este año empieza un proceso de enfoque en sus negocios principales, desinvirtiendo en los negocios considerados no estratégicos (carbón de exportación, generación de energía y otros). Adicionalmente en Colombia realiza inversiones intensivas en Capex con el fin de incrementar su capacidad de producción y reducir sus costos.

| 2004-2005 | 2006-2007 | 2008-2009 |
|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> Adquisición de SSC por US\$245MM así como otras compañías concreteras de menor tamaño por US\$26MM Venta de Carbones La Jagua por valor de US\$110MM | <ul style="list-style-type: none"> Adquisición de RMCC por valor de US\$435 MM Adquisición de compañías concreteras en los Estados Unidos por US\$ 70 MM Adquisición de puertos en Estados Unidos por US\$37MM Adquisición de minas de agregados en los Estados Unidos por US\$12MM Venta de acciones de Tablemac y Bancolombia Preferenciales por US\$84MM, en otras 7 pequeñas desinversiones no inscritas en bolsa se recaudaron US\$44MM | <ul style="list-style-type: none"> Expansión de la Planta de Cartagena con un costo total presupuestado de US\$400MM Plantas de autogeneración de energía con un costo total presupuestado de US\$45MM Venta de Merilectrica por US\$90MM Venta de activos de carbón por US\$373 MM. Desinversiones en bienes raíces y activos forestales no estratégicos por US\$73MM. Se espera recibir los ingresos en 2 años. |

Historia Corporativa

En el 2007, Argos consolidó las marcas existentes en el mercado en una sola marca con una misma imagen corporativa.

Antes de la fusión: Una marca por compañía



2007: Una nueva imagen corporativa y una sola marca



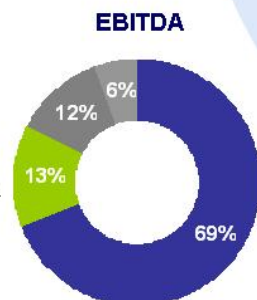
Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

8

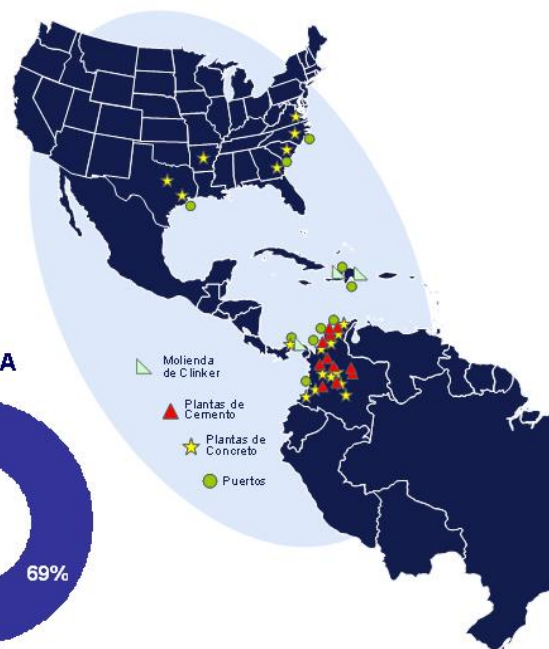
Presencia Internacional de Argos

Argos es una compañía con presencia en más de 27 países a través de plantas de producción y exportaciones, y una adecuada diversificación de Ingresos.

Ingresos y EBITDA por región 2008



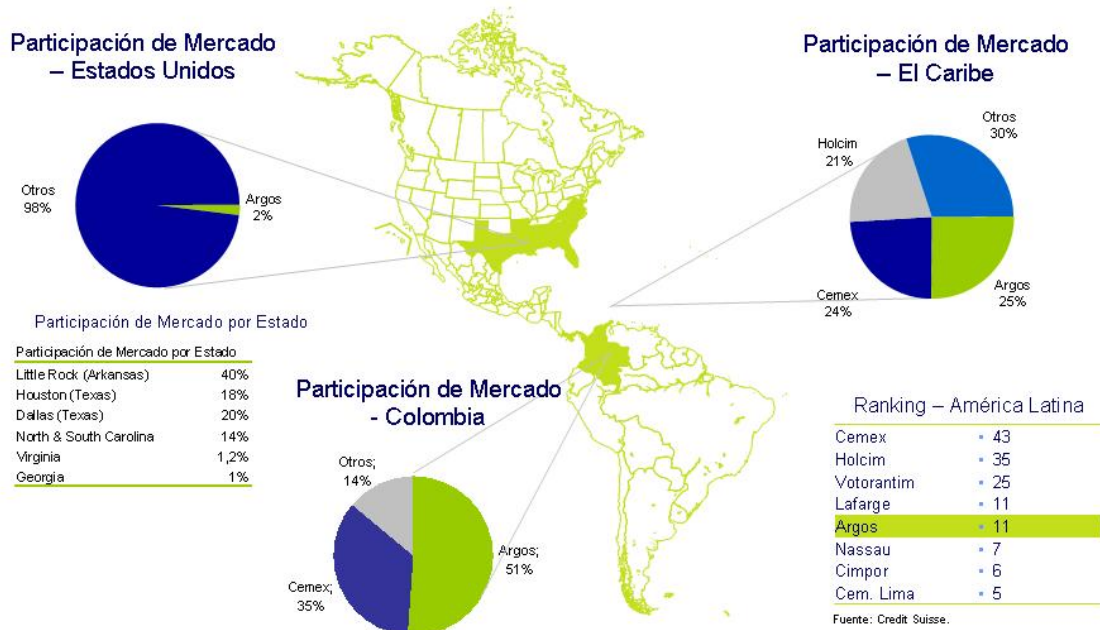
Fuente: Estados Financieros Cementos Argos.



Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

9

Presencia Internacional de Argos



Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

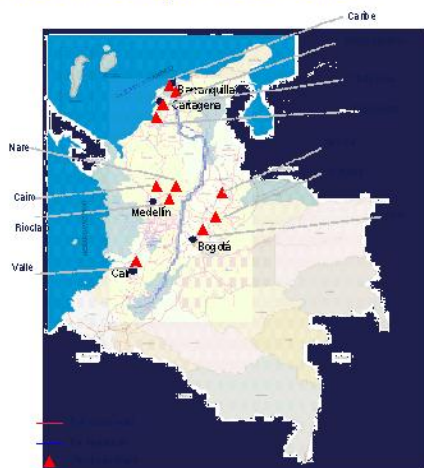
10

Argos en Colombia

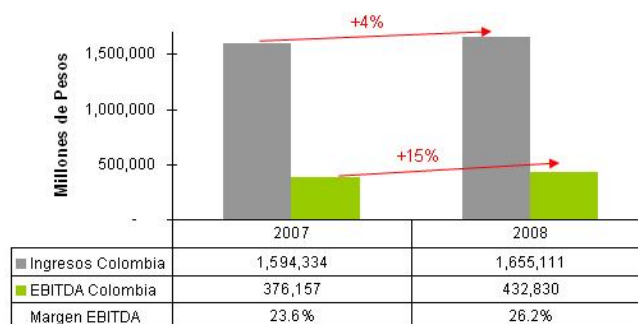
Argos en Colombia cuenta con:

- 10 plantas de cemento gris y 1 planta de cemento blanco ubicadas cerca de los principales centros de consumo del país.
- 33 plantas concreteras, de las cuales 14 son móviles, lo cual facilita su localización en las obras de infraestructura que requieren de altos consumos de concreto.
- La participación en el mercado del cemento local es del 51%.

Ubicación de las plantas Cementeras



Ingresos & EBITDA



Fuente: Estados Financieros Grupo Argos.

Argos en Estados Unidos

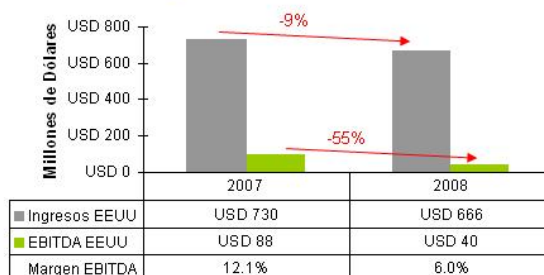
Argos es el productor No. 1 de concreto en la mayoría de las ciudades donde opera*. En estas regiones se está desarrollando un plan de optimización para enfrentar los cambios del mercado.

Plantas
Mixers •135
•1,301

| | Part. Mercado* | Part. Otros Competidores* |
|---------------------------------------|-------------------|--|
| Dallas (Texas) | •20% | •Ready Mix 20%, Lattimore 19%, TXI 15% |
| Houston (Texas) | •18% | •Campbell 20%, Cemex 12%, Dorsett 12%, Allied 8% |
| Little Rock (Arkansas) | •40% | •Martin Marietta 12%, Razorback 12%, Mallard 11%, B&B 9% |
| Carolina del Norte y Carolina del Sur | •14% | •Cemex 14%, Concrete Supply 9%, Others 53%. |
| Virginia | •1.2% | •Titan 18%, Vulcan 15%, Chandler 4%, Others 53% |
| Georgia | •1% | •No Disponible |

*Fuente: Cementos Argos S.A.

Ingresos & EBITDA EEUU



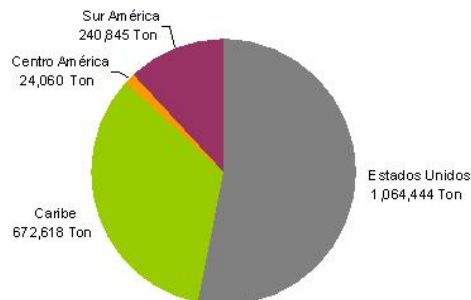
Fuente: Estados Financieros Grupo Argos

Nota: Incluye Concreteras y Terminales de Estados Unidos

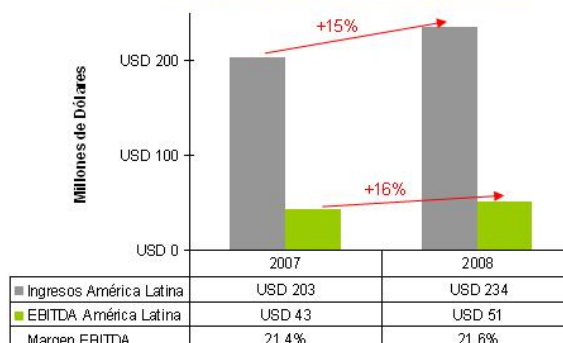
Argos en América Latina

A través de Joint Ventures con Holcim, Argos tiene participaciones en 3 países: Panamá, República Dominicana y Haití. Adicionalmente mediante exportaciones, tiene una participación del 25% del total del mercado de cemento del Caribe*

Exportaciones de Cemento desde Argos
Colombia año 2008



Ingresos & EBITDA América Latina



→ Panamá

- 1 planta de molienda de cemento**
- 10 plantas de concreto
- 100% de la producción de cemento y concreto es vendida en Panamá

→ Haití

- 1 planta de molienda de cemento.

→ República Dominicana

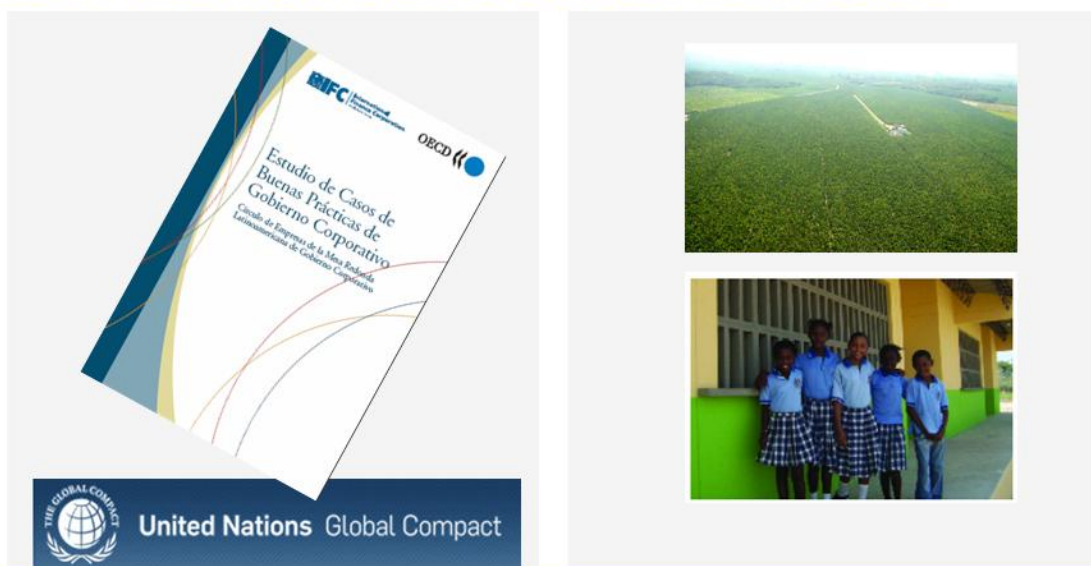
- 1 planta de molienda de cemento

* Fuente: ARGOS

Gobierno Corporativo

Argos ha contado con pautas de gobierno corporativo desde sus inicios. En el año 2006, se construyó el Código de Buen Gobierno Corporativo, el cual ha sido actualizado conforme a las pautas de la OCDE y la IFC.

Argos también ha propugnado los principios del UN Global Compact y creado su propia fundación: “Fundación Argos”, la cual dona cerca de US\$4 millones anualmente.





2. Situación Actual y Perspectivas del Sector

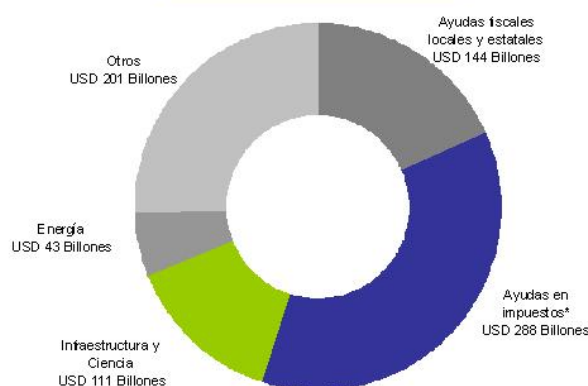
Situación Actual y Perspectivas del Sector

EEUU: American Recovery and Reinvestment Act 2009

Billones de dólares

- Plan de ayudas aprobado por el congreso en Febrero de 2009 para la recuperación de la economía de EEUU.
- Proyecto destinado a la preservación y creación de empleos, inversiones de infraestructura, energía, asistencia a los desempleados, y estabilización fiscal.
- Valor de inversiones estimado de US\$787 Billones en el período 2009 – 2019, de los cuales US\$111 Billones estarán destinados a Infraestructura y Ciencia**.

Aplicación de Recursos American Recovery and Reinvestment Act 2009



Fuente: www.recovery.gov, Argos

*Dentro de las ayudas en impuestos se contemplan US\$15 Billones para Infraestructura y Ciencia

Nota: Billones USD = Mil millones USD

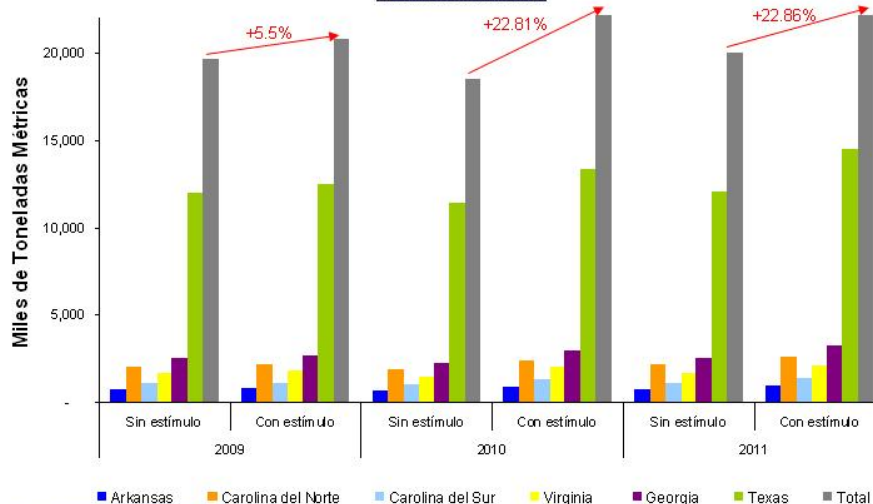
** Fuente: www.recovery.gov

Situación Actual y Perspectivas del Sector

EEUU: American Recovery and Reinvestment Act 2009

El paquete de estímulos contenido en el American Recovery and Reinvestment Act está pronosticado para impactar positivamente el área de influencia de Cementos Argos (Texas, Carolina del Norte y del Sur, Arkansas, Virginia y Georgia), aumentando en un 15% el consumo total de cemento pronosticado para los años 2009 – 2011.

Impacto Proyectado del American Recovery and Reinvestment Act 2.009 en el Consumo de Cemento de las Áreas de Influencia



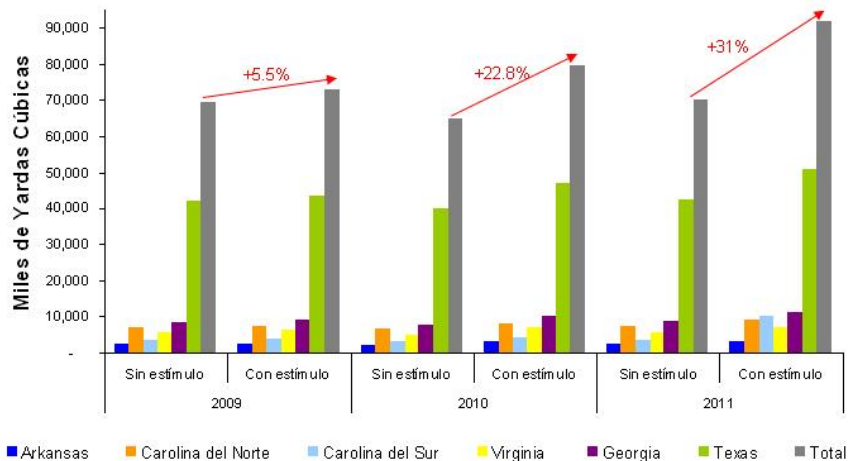
Fuente: Portland Cement Association

Situación Actual y Perspectivas del Sector

EEUU: American Recovery and Reinvestment Act 2009

Este paquete de estímulos también tendrá un impacto positivo en el consumo de concreto del área de influencia, para el período 2009 – 2011 está proyectado que aumente las ventas de concreto en un 20%.

Impacto Proyectado del American Recovery and Reinvestment Act 2.009 en el Consumo de Concreto de las Áreas de Influencia



Fuente: National Ready Mix Association

Situación Actual y Perspectivas del Sector

Planes de Inversión en Colombia

Plan Nacional de Desarrollo 2009-2010*:

→ El Plan Plurianual de Inversiones (PPI) contempla inversiones por COP\$79.2 Billones.

→ El gobierno nacional se encuentra adelantando la consecución de un crédito de hasta US\$1,000 MM destinado a los entes territoriales para la construcción y mejoramiento de la red vial de su competencia (complementario a los recursos del PPI).

→ El DNP espera inversiones del sector privado del orden de COP\$57.8 Billones de pesos, entre las cuales se resaltan: vivienda, infraestructura, sector financiero, telecomunicaciones, hidrocarburos y minería.

PLAN DE INVERSIONES 2007 - 2010

Millones de Pesos Constantes 2006

| SECTORES | TOTAL | | | |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Central | Descentral | S.G. Particip. | Privado |
| Agropecuario | 3.865.930 | 0 | 0 | 1.646.193 |
| Acción social | 7.219.270 | 0 | 0 | 0 |
| Ambiente, viv. y dilo terr | 3.059.646 | 0 | 3.338.660 | 14.160.973 |
| Comercio, ind. y turismo | 225.158 | 0 | 0 | 520.927 |
| Comunicaciones | 1.368.190 | 0 | 0 | 7.590.427 |
| Congreso | 13.459 | 0 | 0 | 0 |
| Cultura | 656.826 | 0 | 0 | 0 |
| Dane | 425.443 | 0 | 0 | 0 |
| Dansocial | 17.322 | 0 | 0 | 0 |
| Defensa y seguridad* | 9.837.445 | 0 | 0 | 0 |
| Educación | 3.737.522 | 0 | 40.538.693 | 1.296.164 |
| Función Pública | 77.822 | 0 | 0 | 0 |
| Hacienda | 3.991.485 | 0 | 0 | 3.130.430 |
| Justicia | 3.074.573 | 0 | 0 | 0 |
| Minas y energía | 3.751.128 | 18.769.699 | 0 | 13.372.740 |
| Organismos de control | 418.877 | 0 | 0 | 0 |
| Planeación | 1.842.630 | 0 | 0 | 5.315.135 |
| Presidencia | 85.574 | 0 | 0 | 0 |
| Protección social | 24.564.078 | 201.318 | 18.675.789 | 0 |
| Relaciones exteriores | 39.152 | 0 | 0 | 0 |
| Transporte | 10.918.587 | 0 | 0 | 10.751.705 |
| Asignaciones especiales | 0 | 0 | 788.750 | 0 |
| Propósito general | 0 | 0 | 8.177.179 | 0 |
| Municipios < 25 mil Hab | 0 | 0 | 1.096.156 | 0 |
| TOTAL GENERAL | 79.190.116 | 18.971.017 | 72.615.227 | 57.784.694 |

*No incluye \$45.070.985 millones que corresponde a los gastos de funcionamiento del Sector Defensa y Seguridad

Fuente: Departamento Nacional de Planeación

*Fuente: Departamento Nacional de Planeación

Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

19

Situación Actual y Perspectivas del Sector

Planes de Inversión en infraestructura en Colombia

Autopistas:

- Ruta del Sol (USD\$2.5 Billones) Fuente: IFC
- Corredores de competitividad (COP\$2.5 Billones) Fuente: INVIAS
- Adiciones a concesiones (Conpes 3535) (COP\$5.0 Billones) Fuente: Conpes 3535
- Autopista Las Américas (COP\$8.5 Billones) Fuente: INCO
- Autopistas de la Montaña (COP\$5.6 Billones) Fuente: ISA
- Bogotá – Cúcuta
- Bogotá – Buenaventura

Ruta del Sol



Foto: www.portafolio.com.co

Transporte Público:

- Transmilenio Bogotá Fase III
- Metro Bogotá
- Transmilenio Pasto
- Transmilenio Santa Marta

Nota: Billones USD = Mil millones USD

Situación Actual y Perspectivas del Sector

Planes de Inversión en infraestructura en Colombia

Hidroeléctricas:

- Pescadero Ituango
- Sogamoso
- Porce IV
- Quimbo
- Miel II
- Amoya
- Cucuana

Otros:

- Aeropuerto el Dorado (US\$0.6 Billones) Fuente: OPAIN
- Aeropuertos Nororient
- Subsidios gubernamentales para reducciones en tasa de interés de créditos para adquisición de vivienda de estratos medios por COP\$ 500,000 MM

Datos Relevantes Sobre Consumo Según Tipo de Obra de Infraestructura:

Un Kilómetro de pavimento en concreto requiere:

- 7,200 m³ de concreto
- 3,300 toneladas de cemento
- 85,000 toneladas de agregados

Un Kilómetro de un túnel de concreto requiere:

- 18,000 m³ de concreto
- 8,000 toneladas de cemento
- 48,000 toneladas de agregados

100 Metros de un puente de concreto requiere:

- 2,400 m³ de concreto
- 900 toneladas de cemento
- 4,300 toneladas de agregados

Nota: Billones USD = Mil millones USD

Situación Actual y Perspectivas del Sector

Planes de Inversión en Panamá

Proyectos adicionales a la ampliación del Canal de Panamá 2007 – 2009*:

- Rehabilitación de la carretera Boyd Roosevelt (US\$ 100 MM)
- Ampliación de la carretera Arraiján - La Chorrera (US\$ 66.2 MM)
- Construcción de la extensión del Corredor Sur y Cinta Costera (US\$ 90 MM)
- Construcción de la autopista Panamá – Colón (US\$ 216 MM)
- Construcción de la fase II del Corredor Norte (US\$ 112 MM)
- Sistema de transporte urbano de la Ciudad de Panamá (US\$ 65 MM)
- Ampliación y ordenamiento vial de la Ciudad de Panamá (US\$ 40 MM)

*Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Panamá

Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

22



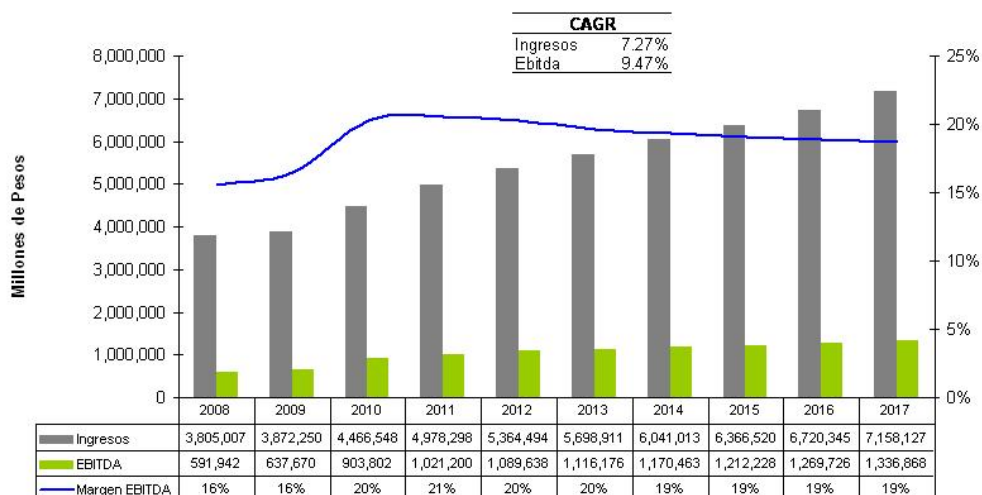
3. Información Financiera

Proyecciones Financieras

Ingresos y EBITDA Consolidados

Millones de pesos

Las proyecciones consolidadas de Argos muestran un año 2009 con resultados similares al 2008, y una recuperación visible a partir del año 2010.



*Fuente: Proyecciones Cementos Argos S.A.

Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

24

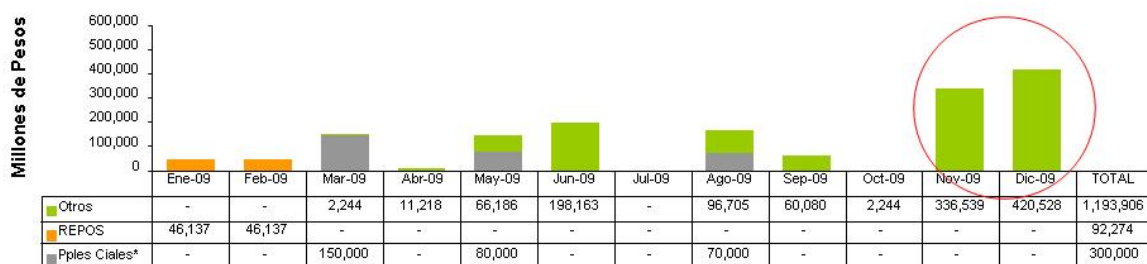
Proyecciones Financieras

Perfil de la deuda consolidada Corto Plazo

Al 31 de diciembre de 2008

Millones de Pesos

Los recursos obtenidos de la colocación de los Bonos Ordinarios que serán emitidos en el 2009, se usarán principalmente para pagar deuda de corto plazo, lo cual aliviará presión sobre las renovaciones necesarias para el año en curso.



*Los papeles comerciales que se vencían en marzo del 2009 fueron renovados con una colocación realizada en el mercado primario el 6 de marzo del 2009, a una tasa fija de 8,44% EA y un plazo de 363 días.

Nota: El perfil de la deuda incluye instrumentos derivados financieros de cobertura de deuda valorados al 31 de diciembre de 2008.

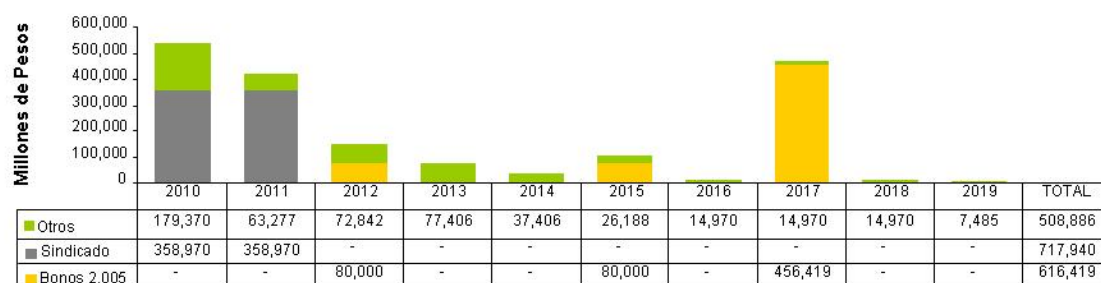
Proyecciones Financieras

Perfil de la deuda consolidada Largo Plazo

Al 31 de diciembre de 2008

Millones de Pesos

Con la colocación de los Bonos Ordinarios que serán emitidos en el 2009 la duración de la deuda aumentará aproximadamente 1 año, con una vida promedio de los bonos de 10 años. Esta emisión además proveerá un flujo de caja menos concentrado, y más acorde a los flujos proyectados de ingresos.



*Duración de la deuda al 31 de enero de 2009

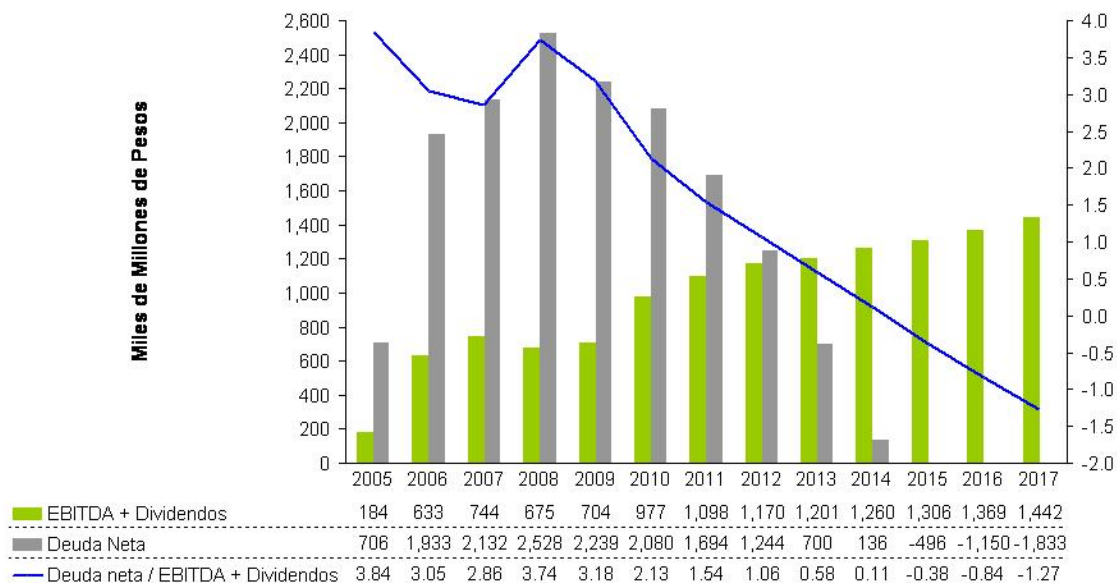
Nota: El perfil de la deuda incluye instrumentos derivados financieros de cobertura de deuda valorados al 31 de diciembre de 2008.

Proyecciones Financieras

Ratios

Miles de Millones de Pesos

Las proyecciones muestran un indicador de Deuda / Ebitda + dividendos decreciente a partir del año 2009



Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

27

Caja e Inversiones Temporales Cementos Argos

Estrategia de Prefinanciación de las Inversiones y Reducción de las mismas

A finales del 2008 Argos adelantó una estrategia de prefinanciación y reducción de inversiones que consistió en lo siguiente:

1. Reducción de proyectos de inversión en un valor de US\$90 MM a realizarse entre octubre de 2008 y diciembre de 2009.
2. Prefinanciación de los proyectos a desarrollar en ese período de tiempo, lo cual se logró mediante:
 - Créditos largo plazo con la banca local por valor de COP\$ 180,000 MM
 - Créditos con entidades multilaterales por US\$ 90 MM

Estos recursos se utilizarán para el proyecto Columbus, cuyo plan de inversión finaliza en el 2009.

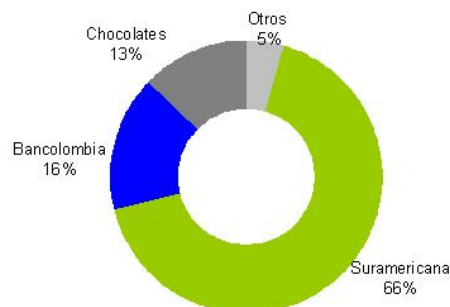
Adicionalmente, el 31 de marzo se recibieron US\$ 300 MM producto de la desinversión de los activos carboníferos. Estos recursos fortalecen la posición financiera de la compañía, brindando alternativas a los vencimientos de la deuda corto plazo.

Portafolio de Inversiones Cementos Argos

Valoraciones al 31 de diciembre de 2008

El portafolio de Cementos Argos, valorado al 31 de diciembre del 2008 equivalía a COP\$3.1 billones, valor superior al de la deuda neta consolidada a esa misma fecha que ascendía a COP\$2.5 billones. Este portafolio está conformado en su mayoría por acciones de alta bursatilidad, destacando la inversión en Suramericana de Inversiones S.A. que conforma el 66% del portafolio.

Adicionalmente Cementos Argos cuenta con inversiones significativas en activos inmobiliarios, entre las cuales cabe mencionar 1,300 Ha en Barú (Cartagena) y más de 700 Ha en la zona de mayor crecimiento en Barranquilla y Puerto Colombia. La compañía está adelantando gestiones para valorar estos activos, teniendo en cuenta su atractivo turístico y comercial.



| Compañía | Nro. De Acciones | % Participación | Valor Total* | % Portafolio |
|---|------------------|-----------------|------------------|--------------|
| Suramericana de Inversiones S.A. | 131,227,832 | 28.69% | 2,033,523 | 66% |
| Bancolombia S.A. | 27,685,460 | 5.43% | 498,555 | 16% |
| Grupo Nacional de Chocolates S.A. | 24,940,650 | 5.73% | 386,708 | 13% |
| Compañía Colombiana de Inversiones S.A. | 2,672,325 | 3.72% | 57,668 | 2% |
| Cartón Colombia S.A. | 3,192,175 | 2.96% | 39,522 | 1% |
| Otras Inversiones | | | 42,545 | 1% |
| Total Portafolio Cementos Argos | | | 3,058,521 | 100% |

* Valor total de las acciones poseídas valoradas al precio de cierre del 2.008 (millones de pesos)



4. Proyectos

Proyecto Columbus

- Construcción de una nueva línea de producción de cemento gris ubicada en la zona industrial de Cartagena con una capacidad de 1.8 MM de toneladas por año.
- Una vez empiece a funcionar, los costos de producción de esta línea serán los más bajos de Argos. Se estima que producirá aproximadamente a la mitad del costo promedio actual.
- El proyecto está diseñado inicialmente para exportar al Caribe y los Estados Unidos, dada la accesibilidad al puerto y la cercanía con estos mercados. Si estos mercados presentaran una menor demanda, la producción de esta nueva línea de producción se destinaría al mercado nacional, reemplazando la producción de hornos menos eficientes.
- La producción empieza a finales del 2009.

Proyecto Columbus



Diseño conceptual del proyecto con la construcción de 2 líneas más similares al Proyecto Columbus

Proyecto Columbus

Presupuesto

Ejecución al 28 de Febrero de 2009

Millones de dólares

| CEMENTOS ARGOS S.A | PRESUPUESTO TOTAL | EJECUCIÓN TOTAL | % EJECUCIÓN TOTAL |
|---------------------------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| 1. Cantera y Trituración | 24.11 | 27.68 | 115% |
| 2. Línea 4 | 8.49 | 2.33 | 27% |
| 3. Zona Franca y NMO | 1.02 | 0.94 | 91% |
| SUBTOTAL | 33.63 | 30.95 | 92% |

| ZONA FRANCA ARGOS S.A | PRESUPUESTO TOTAL | EJECUCIÓN TOTAL | % EJECUCIÓN TOTAL |
|-----------------------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| 1. Línea 4 | 298.75 | 255.80 | 86% |
| 1.1 Preoperativos | 66.04 | 32.21 | 49% |
| 1.2 Productivos | 191.41 | 195.61 | 102% |
| 1.3 Servicios Auxiliares | 41.30 | 27.99 | 68% |
| 2. Autogeneración | 32.47 | 18.99 | 58% |
| 3. Puerto | 37.48 | 26.50 | 71% |
| 4. Zona Franca y NMO | 5.49 | 3.80 | 69% |
| SUBTOTAL | 374.2 | 305.1 | 82% |

| | | | |
|-----------------------|--------------|--------------|------------|
| TOTAL PROYECTO | 407.8 | 336.1 | 82% |
|-----------------------|--------------|--------------|------------|

* La ejecución total incluye los compromisos que se han formalizado mediante contratos pero no se han desembolsado aún, y excluye los anticipos dados a los proveedores que no se han facturado.



5. Emisión de Bonos Ordinarios

Emisión de Bonos Ordinarios

Características

| | |
|---|---|
| Valores a Ofrecer: | Bonos Ordinarios. |
| Monto de la emisión: | Seiscientos cuarenta mil millones de pesos M.L. (\$640,000,000,000.00) |
| Serie: | Serie A y E en Tasa Fija Serie B y F en DTF Serie C y G en IPC Serie D y H en IBR |
| Plazo de los Valores: | Entre 18 meses y 20 años |
| Pago Capital: | Al vencimiento o con amortización |
| Valor Nominal: | \$1,000,000 |
| Valor Mínimo de la Inversión: | \$10,000,000 No podrán realizarse operaciones en el mercado primario ni en el mercado secundario por debajo de este límite. |
| Destinatarios de la Oferta: | Inversionistas en general, incluidos los fondos de pensiones y cesantías. |
| Objetivos Económicos del Programa: | Los recursos de la colocación serán destinados a la sustitución de pasivos financieros. |
| Calificación: | "AA+" otorgada por Duff & Phelps de Colombia S.A. |

Emisión de Bonos Ordinarios

Características

| | |
|---|--|
| Bolsa de Valores: | Los valores estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A. |
| RNVE: | Los valores estarán inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores. |
| Administrador de la Emisión: | La emisión será totalmente desmaterializada y administrada por Deceval S.A. |
| Representante legal de los tenedores de bonos: | Helm Trust S.A. |
| Estructurador y Agente Líder Colocador: | Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera. |
| Agentes Colocadores: | Corredores Asociados S.A. Comisionista de Bolsa. Correval S.A. Comisionista de Bolsa. Interbolsa S.A. Comisionista de Bolsa. Serfinco S.A. Comisionistas de Bolsa. Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa. |

Emisión de Bonos Ordinarios

Calificación de la Emisión

La Calificación AA+ está basada principalmente en los siguientes puntos:

- Disminución de la generación de EBITDA de las operaciones de Estados Unidos.
- Endeudamiento adicional requerido para las inversiones de capital que adelanta la compañía, especialmente la ampliación de la planta de Cartagena (Proyecto Columbus) el cual empezará a operar a finales del 2009.

La compañía tiene como objetivo mejorar pronto la calificación a AAA. Considera como catalizadores los siguientes aspectos:

- Venta de los activos carboneros por US\$373 MM, de los cuales recibió US\$ 300 MM el 31 de marzo de 2009.
- Inicio de las operaciones del proyecto Columbus a finales del año 2009. Esta planta generará 1.8 MM de toneladas por año a un costo promedio que equivale a la mitad del costo promedio actual de Cementos Argos.
- Reestructuración de la deuda, cambio del perfil de la misma con la emisión de los Bonos Ordinarios Argos 2009.
- Portafolio de inversiones.
- Efecto positivo de los planes de estímulo gubernamentales a implementarse en EEUU y Colombia.

Emisión de Bonos Ordinarios

Otras razones para considerar esta inversión

1. Las inversiones en compañías relacionadas a la producción del cemento y sus derivados tienen los siguientes puntos a favor:
 - Cobertura de la inflación
 - Los productos no tienen obsolescencia técnica (cemento, concreto, agregados)
 - El consumo del cemento y sus derivados no obedece a modas pasajeras
2. La demanda del cemento y productos derivados es relativamente inelástica:
 - El cemento y el concreto tienen limitados substitutos potenciales
 - La construcción de vivienda e infraestructura son necesidades básicas
 - El concreto es el segundo commodity más usado después del agua
3. Cementos Argos cuenta con elementos que fortalecen su posición en la industria:
 - La compañía tiene reservas de materia prima suficientes para abastecer la producción de las próximas décadas
 - Argos tiene una red integrada de materia prima, suministro de energía y logística; factores fundamentales en la producción y comercialización del cemento y sus derivados



6. Anexos

Proyecciones Financieras

Supuestos

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009E | 2010E | 2011E | 2012E | 2013E | 2014E | 2015E | 2016E | 2017E | 2018E |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Crecimiento PIB | 6.8% | 7.5% | 3.3% | 3.5% | 5.0% | 4.5% | 4.5% | 4.5% | 4.5% | 4.5% | 4.5% | 4.5% | 4.5% |
| IPC Colombia | 4.5% | 5.7% | 7.7% | 5.6% | 4.5% | 3.8% | 3.7% | 3.5% | 3.5% | 3.5% | 3.5% | 3.5% | 3.5% |
| Devaluación | -2.0% | -10.0% | 11.4% | 2.5% | 4.0% | -1.5% | 1.5% | 2.0% | 1.3% | 1.3% | 1.3% | 1.3% | 1.3% |
| Tasa de cambio prom. | 2,364 | 2,077 | 1,966 | 2,274 | 2,350 | 2,373 | 2,375 | 2,417 | 2,456 | 2,488 | 2,521 | 2,554 | 2,587 |
| Mercado cemento nal. K TM | 8,013 | 9,090 | 8,959 | 8,059 | 8,301 | 8,550 | 8,807 | 9,071 | 9,343 | 9,623 | 9,912 | 10,209 | 10,516 |
| Crecimiento. | 40.2% | 13.4% | -1.4% | -10.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% | 3.0% |
| Toneladas Argos | 3,959 | 4,548 | 4,489 | 4,101 | 4,234 | 4,361 | 4,491 | 4,626 | 4,765 | 4,908 | 5,055 | 5,207 | 5,363 |
| Part. Mercado Argos | 49% | 50% | 50% | 51% | 51% | 51% | 51% | 51% | 51% | 51% | 51% | 51% | 51% |
| Precio venta local \$/TM | \$ 196,657 | \$ 245,727 | \$ 266,311 | \$ 291,378 | \$ 304,921 | \$ 316,522 | \$ 328,075 | \$ 339,630 | \$ 351,592 | \$ 363,976 | \$ 376,796 | \$ 390,095 | \$ 403,863 |
| Exportación K MT | 2,114 | 2,085 | 1,722 | 1,759 | 2,567 | 2,920 | 3,000 | 2,926 | 2,886 | 2,788 | 2,726 | 2,723 | 2,788 |
| Crecimiento. | -5.3% | -1.3% | -17.4% | 2.1% | 45.9% | 13.7% | 2.7% | -2.4% | -1.4% | -3.4% | -2.2% | -0.1% | 2.4% |
| Precio vta export. \$/TM | \$ 52.1 | \$ 69.0 | \$ 72.6 | \$ 81.4 | \$ 72.7 | \$ 73.1 | \$ 72.9 | \$ 71.5 | \$ 71.4 | \$ 71.2 | \$ 71.6 | \$ 72.1 | \$ 73.0 |
| Vol. Ventas SSC K Y ^a | 5,110 | 5,022 | 5,144 | 4,850 | 5,238 | 5,650 | 5,850 | 6,100 | 6,308 | 6,498 | 6,693 | 6,893 | 7,100 |
| Precio vta SSC US\$/Y ^a | \$ 71.7 | \$ 76.4 | \$ 78.4 | \$ 87.2 | \$ 91.5 | \$ 93.2 | \$ 93.7 | \$ 94.4 | \$ 94.9 | \$ 95.3 | \$ 96.6 | \$ 99.4 | \$ 101.0 |
| Vol. Ventas RMCC K Y ^a | 2,968 | 2,526 | 1,720 | 1,657 | 1,850 | 2,300 | 2,800 | 3,072 | 3,164 | 3,259 | 3,357 | 3,457 | 3,577 |
| Precio vta RMCC US\$/Y ^a | \$ 94.6 | \$ 105.0 | \$ 107.9 | \$ 111.5 | \$ 115.0 | \$ 119.0 | \$ 122.3 | \$ 126.7 | \$ 131.0 | \$ 134.4 | \$ 136.0 | \$ 140.2 | \$ 143.5 |
| Vol. Concreto EBUU '000 Y ^a | 8,068 | 7,548 | 6,863 | 6,507 | 7,088 | 7,950 | 8,650 | 9,172 | 9,472 | 9,757 | 10,050 | 10,350 | 10,677 |
| Precio Concreto EBUU US\$/Y ^a | \$ 80.1 | \$ 85.9 | \$ 85.8 | \$ 93.4 | \$ 97.6 | \$ 100.7 | \$ 103.0 | \$ 105.2 | \$ 106.9 | \$ 108.4 | \$ 109.7 | \$ 113.1 | \$ 115.2 |

Proyecciones Financieras

Supuestos

Inversiones y Desinversiones

COP\$MM

| Inversiones | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Adquisiciones Caribe | 13,644 | - | - | - |
| Cemento Colombia | 396,265 | 52,530 | 55,260 | 60,272 |
| Concreto Colombia | 24,560 | 18,454 | 19,737 | 21,077 |
| Total América Latina | 61,226 | 60,848 | 23,302 | 22,335 |
| Total EE.UU | 25,134 | 79,250 | 83,362 | 65,069 |
| Total Capex | 520,829 | 211,182 | 181,660 | 168,754 |
| Otros* | 89,767 | 18,209 | 3,559 | 3,563 |
| Total Inversiones | 610,596 | 229,391 | 185,219 | 172,316 |
| Desinversiones | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| CDC despues de imptos | 682,209 | 117,188 | - | - |
| Total | 682,209 | 117,188 | - | - |

* Otros: Corresponde a contrato de suministro (escoria) y compra de bienes inmuebles (lote)

Nota: Para Carbones del Caribe (CDC) se asume que la desinversión es por US\$373 MM.

Proyecciones Financieras

Ingresos Argos – Consolidado

| Ingresos COP\$MM | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Colombia | 1,866,435 | 1,903,031 | 2,147,000 | 2,332,398 | 2,466,655 | 2,580,375 | 2,716,852 | 2,849,571 | 3,001,339 | 3,172,440 | 3,369,730 |
| EEUU | 1,241,114 | 1,472,981 | 1,725,548 | 2,003,936 | 2,226,068 | 2,450,450 | 2,612,610 | 2,761,417 | 2,916,710 | 3,133,665 | 3,337,944 |
| Latam | 356,521 | 473,497 | 570,504 | 618,239 | 648,018 | 643,912 | 686,986 | 730,647 | 777,088 | 826,486 | 879,029 |
| Otros | 340,937 | 22,740 | 23,495 | 23,725 | 23,752 | 24,173 | 24,565 | 24,884 | 25,208 | 25,536 | 25,868 |
| Ingresos Consolidado | 3,805,007 | 3,872,250 | 4,466,548 | 4,978,298 | 5,364,494 | 5,698,911 | 6,041,013 | 6,366,520 | 6,720,345 | 7,158,127 | 7,612,571 |

Ventas – Consolidado

Expresado para cemento en kTM y para concreto en k Y³

| Volumen ventas | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ventas Domésticas Argos Col. | 4,489 | 4,101 | 4,234 | 4,361 | 4,491 | 4,626 | 4,765 | 4,908 | 5,055 | 5,207 | 5,363 |
| Ventas Exportación Argos Col. | 1,722 | 1,759 | 2,567 | 2,920 | 3,000 | 2,926 | 2,886 | 2,788 | 2,726 | 2,723 | 2,788 |
| Total Volumen ventas Argos Col. | 6,211 | 5,860 | 6,801 | 7,281 | 7,491 | 7,552 | 7,651 | 7,696 | 7,781 | 7,930 | 8,151 |
| Ventas LATAM | 1,113 | 1,173 | 1,341 | 1,368 | 1,378 | 1,251 | 1,291 | 1,332 | 1,374 | 1,418 | 1,463 |
| Total Cemento | 7,324 | 7,034 | 8,141 | 8,648 | 8,869 | 8,804 | 8,942 | 9,028 | 9,156 | 9,348 | 9,614 |
| Vol. Ventas Concreto Argos Col. | 2,091 | 2,207 | 2,273 | 2,341 | 2,411 | 2,484 | 2,558 | 2,635 | 2,714 | 2,796 | 2,879 |
| Vol. Ventas Concreto LATAM | 273 | 317 | 388 | 422 | 442 | 455 | 469 | 483 | 498 | 513 | 528 |
| Vol. Ventas RMOC | 1,720 | 1,657 | 1,850 | 2,300 | 2,800 | 3,072 | 3,164 | 3,259 | 3,357 | 3,457 | 3,577 |
| Vol. Ventas SSC | 5,144 | 4,850 | 5,238 | 5,650 | 5,850 | 6,100 | 6,308 | 6,498 | 6,693 | 6,893 | 7,100 |
| Total Concreto | 9,228 | 9,031 | 9,750 | 10,713 | 11,504 | 12,111 | 12,500 | 12,875 | 13,261 | 13,659 | 14,085 |

Proyecciones Financieras

EBITDA– Consolidado

| EBITDA COP\$MM | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Colombia | 408,952 | 412,370 | 605,371 | 669,601 | 690,389 | 689,147 | 715,447 | 729,465 | 756,583 | 791,590 | 865,227 |
| EEUU | 80,778 | 103,222 | 142,989 | 198,584 | 242,251 | 280,027 | 297,559 | 314,639 | 333,635 | 353,620 | 376,126 |
| Latam | 71,579 | 105,910 | 138,737 | 136,146 | 140,111 | 129,816 | 139,993 | 150,432 | 161,586 | 173,503 | 186,231 |
| Otros | 30,634 | 16,168 | 16,704 | 16,868 | 16,887 | 17,186 | 17,465 | 17,692 | 17,922 | 18,155 | 18,392 |
| EBITDA Consolidado | 591,942 | 637,670 | 903,802 | 1,021,200 | 1,089,638 | 1,116,176 | 1,170,463 | 1,212,228 | 1,269,726 | 1,336,868 | 1,445,975 |
| <i>Margen Ebitda</i> | 16% | 16% | 20% | 21% | 20% | 20% | 19% | 19% | 19% | 19% | 19% |

Flujo Caja Libre– Consolidado

| Flujo de caja Libre \$COPMM | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| EBITDA | 637,670 | 903,802 | 1,021,200 | 1,089,638 | 1,116,176 | 1,170,463 | 1,212,228 | 1,269,726 | 1,336,868 | 1,445,975 |
| (-) Impuestos | 69,125 | 136,888 | 110,199 | 111,875 | 132,250 | 175,010 | 222,919 | 263,383 | 308,976 | 365,660 |
| (-) Capex | 507,185 | 210,527 | 181,660 | 168,754 | 117,999 | 150,196 | 135,831 | 179,665 | 225,161 | 195,035 |
| (-) Var. Capital trabajo | 82,067 | 114,802 | 43,921 | 41,512 | 34,394 | 32,363 | 32,993 | 35,369 | 36,109 | 44,210 |
| Flujo Caja Libre | -20,707 | 441,585 | 685,419 | 767,498 | 831,533 | 812,895 | 820,485 | 791,310 | 766,622 | 841,070 |

* El año 2009 incluye la inversión en la planta Cartagena.

Proyecciones Financieras

PyG Consolidado

Expresado en COP\$MM

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| VENTAS TOTALES | 3,482,146 | 3,849,510 | 4,443,052 | 4,954,573 | 5,340,742 |
| COSTO DE VENTAS | | | | | |
| Costos de Ventas | 2,601,456 | 2,919,258 | 3,226,160 | 3,609,004 | 3,915,211 |
| Depreciación y Amortizaciones | 387,698 | 356,650 | 330,702 | 338,791 | 358,300 |
| TOTAL COSTO DE VENTAS | 2,989,154 | 3,275,908 | 3,556,863 | 3,947,795 | 4,273,511 |
| UTILIDAD BRUTA | 492,993 | 573,602 | 886,190 | 1,006,778 | 1,067,231 |
| SG&A COSTS | 302,804 | 308,837 | 329,885 | 341,329 | 352,871 |
| UTILIDAD OPERACIONAL | 190,189 | 264,765 | 556,305 | 665,450 | 714,360 |
| Margen Operacional | 5.5% | 6.9% | 12.5% | 13.4% | 13.4% |
| EBITDA | 577,887 | 621,415 | 887,007 | 1,004,241 | 1,072,660 |
| Margen EBITDA | 16.6% | 16.1% | 20.0% | 20.3% | 20.1% |
| Ingresos no Operacionales | 648,985 | 457,379 | 300,267 | 135,330 | 153,208 |
| Dividendos y participaciones | 83,363 | 66,096 | 72,956 | 76,736 | 80,691 |
| Financieros | 67,640 | 50,075 | 33,016 | 34,943 | 47,999 |
| Otros Ingresos | 497,982 | 341,208 | 194,295 | 23,651 | 24,518 |
| Egresos no Operacionales | 433,649 | 289,888 | 250,671 | 252,319 | 232,710 |
| Financieros | 248,594 | 246,979 | 205,752 | 205,709 | 184,193 |
| Pensiones de Jubilación | 27,567 | 29,103 | 30,421 | 31,589 | 32,752 |
| Otros Egresos | 157,488 | 13,806 | 14,498 | 15,020 | 15,765 |
| Corrección Monetaria | -9,888 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Diferencia en cambio | -185,053 | -28,005 | -35,189 | 14,413 | -9,444 |
| Ganancia Antes de Impuestos | 210,584 | 404,251 | 570,712 | 562,874 | 625,415 |
| Impuesto sobre la Renta | 19,503 | 91,817 | 90,565 | 109,354 | 126,265 |
| Participación en Subordinadas | 2,938 | 3,398 | 3,511 | 3,545 | 3,549 |
| Ganancia Neta | 194,020 | 315,831 | 483,658 | 457,065 | 502,699 |

Consolidación de estados financieros, de las compañías: Argos S.A., Zona Franca Argos, Concretos Argos, SSC, RMCC, Argos USA, Terminales en EEUU, Point Corp, South Caribbean, Cemento Panamá, CINA.

Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

43

Proyecciones Financieras

Balance Consolidado

Expresado en COP\$MM

| BALANCE GENERAL | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| ACTIVO CORRIENTE | 2,260,292 | 1,772,017 | 1,965,662 | 2,105,394 | 2,462,060 |
| Caja | 823,709 | 239,404 | 421,519 | 512,429 | 802,602 |
| Clientes | 193,408 | 275,505 | 372,839 | 419,660 | 461,920 |
| Otros deudores | 803,336 | 833,747 | 801,595 | 789,535 | 788,598 |
| Inventarios | 327,772 | 331,206 | 346,879 | 360,359 | 385,065 |
| Pagos x anticipado | 112,067 | 92,156 | 22,830 | 23,411 | 23,875 |
| | 0 | - | 0 | 0 | - |
| ACTIVO NO CORRIENTE | 10,498,095 | 10,384,847 | 10,394,944 | 10,151,927 | 9,989,131 |
| Inversiones permanentes | 1,711,173 | 1,763,399 | 1,794,402 | 1,743,228 | 1,730,839 |
| Deudores | 84,834 | 65,525 | 64,289 | 63,712 | 62,604 |
| Diferidos e intangibles | 880,461 | 840,459 | 804,135 | 753,831 | 710,641 |
| Propiedad planta y equipo | 2,760,172 | 2,623,898 | 2,597,454 | 2,474,749 | 2,353,102 |
| Otros activos | 1,077,877 | 1,099,863 | 1,138,326 | 1,116,774 | 1,128,440 |
| Valorizaciones | 3,983,578 | 3,991,703 | 3,996,337 | 3,999,633 | 4,003,506 |
| TOTAL ACTIVOS | 12,758,387 | 12,156,864 | 12,360,606 | 12,257,321 | 12,451,192 |
| | - | 0 | -0 | 0 | - |
| PASIVO CORRIENTE | 1,522,164 | 1,734,958 | 1,932,087 | 2,276,240 | 2,301,730 |
| Obligaciones financieras | 91,715 | 368,682 | 805,304 | 1,141,596 | 1,136,756 |
| Proveedores | 280,568 | 280,664 | 272,101 | 292,050 | 313,563 |
| Dividendos por pagar | 40,068 | 41,966 | 54,725 | 83,956 | 99,360 |
| Imptos, gravámenes y tasas | 80,520 | 102,235 | 59,081 | 60,411 | 77,334 |
| Obligaciones laborales | 18,705 | 19,747 | 20,641 | 21,434 | 22,223 |
| Cuentas por pagar | 456,095 | 422,467 | 216,577 | 179,527 | 147,937 |
| Intereses por pagar | 3,629 | 3,720 | 3,869 | 3,811 | 3,868 |
| Otros pasivos | 550,865 | 495,477 | 499,788 | 493,456 | 500,691 |
| PASIVO NO CORRIENTE | 3,964,484 | 2,932,209 | 2,535,471 | 1,893,875 | 1,743,847 |
| Obligaciones financieras | 3,314,689 | 2,275,806 | 1,869,309 | 1,234,513 | 1,082,114 |
| Jubilaciones por pagar | 216,173 | 216,173 | 216,173 | 216,173 | 216,173 |
| Diferidos | 378,289 | 383,506 | 390,995 | 385,081 | 386,580 |
| Otros pasivos | 55,332 | 56,724 | 58,993 | 58,108 | 58,979 |
| TOTAL PASIVO | 5,486,649 | 4,667,166 | 4,467,558 | 4,170,115 | 4,045,577 |
| | -0 | -0 | 0 | - | 0 |
| PATRIMONIO | 7,271,737 | 7,489,697 | 7,893,047 | 8,087,205 | 8,405,614 |

Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A.

44

Proyecciones Financieras

Flujo de Caja Consolidado

| CIFRAS EN \$ MILLONES | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|--|------------------|-----------------|------------------|------------------|
| Saldo de Caja Inicial | 823,709 | 239,404 | 421,519 | 512,429 |
| INGRESOS OPERATIVOS | 3,849,510 | 4,443,052 | 4,954,573 | 5,340,742 |
| EGRESOS OPERATIVOS | 3,228,095 | 3,556,045 | 3,950,332 | 4,268,082 |
| Superavit o Déficit Operacional | 621,415 | 887,007 | 1,004,241 | 1,072,660 |
| CAPITAL DE TRABAJO | 151,699 | 123,121 | 36,522 | 34,030 |
| INV. EN ACTIVOS / NUEVOS PR | 507,185 | 210,527 | 181,660 | 168,754 |
| INVERSIONES PERMANENTES | 33,644 | 0 | 0 | 0 |
| IMPUESTOS | 69,125 | 136,888 | 110,199 | 111,875 |
| SUBTOTAL DESPUES DE IMPT | -140,237 | 416,471 | 675,860 | 758,002 |
| Ingresos Financieros | 50,075 | 33,016 | 34,943 | 47,999 |
| Gastos Financieros | 246,979 | 205,752 | 205,709 | 184,193 |
| CONTRIBUCION FINANCIERA | -196,904 | -172,736 | -170,766 | -136,194 |
| Dividendos | 66,096 | 84,484 | 104,315 | 94,486 |
| Otros ingresos | 707,132 | 194,975 | 26,156 | 25,566 |
| OTROS ING. NO OPERATIVOS | 773,228 | 279,458 | 130,471 | 120,052 |
| Pago de Dividendos | 155,809 | 170,487 | 186,660 | 193,766 |
| Pensiones de Jubilación | 29,103 | 30,421 | 31,589 | 32,752 |
| Otros Egresos | 13,806 | 14,498 | 15,020 | 15,765 |
| OTROS EGRESOS NO OPERAT | 198,718 | 215,407 | 233,269 | 242,283 |
| OTROS MOVIMIENTOS | -20,441 | -99,887 | -33,839 | -33,117 |
| Movimiento del período | 216,928 | 207,899 | 368,456 | 466,460 |
| Saldo Final antes de deuda | 1,040,636 | 447,303 | 789,975 | 978,888 |
| Capitalización | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Ajuste por conversión de estados | 6,461 | 4,463 | -1,824 | 2,007 |
| AUMENTO/DISMINUCION OBLIG | -807,694 | -30,248 | -275,722 | -178,293 |
| Saldo de Caja Final | 239,404 | 421,519 | 512,429 | 802,602 |

www.argos.com.co

CUARTA PARTE - CERTIFICACIONES

1 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DEL EMISOR

El suscrito Representante Legal de Cementos Argos S.A. hace constar que dentro de mi competencia, que he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Medellín a los treinta y un (31) días del mes de marzo de 2009.

ORIGINAL FIRMADO
RICARDO ANDRÉS SIERRA FERNÁNDEZ
Representante Legal

2 CERTIFICACIÓN DEL REVISOR FISCAL DEL EMISOR

El suscrito Revisor Fiscal de Cementos Argos S.A. hace constar que dentro de mi competencia, que he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Medellín a los treinta y un (31) días del mes de marzo de 2009.

ORIGINAL FIRMADO
VIVIANA ESTELA PÉREZ FLOREZ
T.P. 121267-T
Revisor Fiscal

3 CERTIFICACIÓN DEL ASESOR Y COORDINADOR DE LA OFERTA

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, certifica que, dentro de lo que le compete en sus funciones de coordinador de la oferta y agente líder colocador, empleó la debida diligencia en la recopilación de la información durante las reuniones con las directivas de Cementos Argos S.A., y con base en estas, hizo la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A., en forma tal que certifica la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de futuros inversionistas.

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, por no estar dentro de la órbita de sus funciones, no ha auditado independientemente la información suministrada por Cementos Argos S.A. que sirvió de base para la elaboración de este Prospecto de Información, por lo tanto, no tendrá responsabilidad alguna por cualquier afirmación o certificación (explícita o implícita) contenida en el mismo..

La presente constancia se expide en Medellín a los treinta y un (31) días del mes de marzo de 2009.

ORIGINAL FIRMADO

RODRIGO VELÁSQUEZ URIBE

Representante Legal

BANCA DE INVERSIÓN BANCOLOMBIA S.A. CORPORACIÓN FINANCIERA

4 CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES DE BONOS

El suscrito Representante Legal de Fiduciaria Helm Trust S.A., hace constar que dentro de mi competencia como Representante Legal de Tenedores de Bonos, que he empleado la debida diligencia en la verificación del contenido del Prospecto de Información de la Emisión de Bonos Ordinarios de Cementos Argos S.A., en forma tal que certifico la veracidad del mismo y que en éste no se presentan omisiones de información que revistan materialidad y puedan afectar la decisión de los futuros inversionistas.

La presente constancia se expide en Bogotá a los treinta y un (31) días del mes de marzo de 2009.

ORIGINAL FIRMADO
LUIS ERNESTO TORRES RODRÍGUEZ
Representante Legal
HELM TRUST S.A.

