PROSPECTO DE INFORMACIÓN
PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS Y PAPELES COMERCIALES
Marzo de 2012

ACTIVIDAD PRINCIPAL

Emisor: Cementos Argos S.A.
NIT: 890.100.251-0
Domicilio Principal: Vía 40 Las Flores, Barranquilla.
Dirección General: Calle 7 D # 43 A - 99, Medellín.
Actividad Principal: 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.

CARACTERÍSTICAS DE LAS OFERTAS DE BONOS ORDINARIOS Y PAPELES COMERCIALES

Clase de Valor:	Bonos Ordinarios.
Valor Nominal:	Series A, B, C, D, E, F, H, I, J, K, L y M: Un millón de pesos ($ 1.000.000). Series G y N: Mil dólares (USD 1.000).
Número de Series:	Catorce (14) series: A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M y N.
Plazo de Vencimiento:	Entre dieciocho (18) meses y cuarenta (40) años contados a partir de la Fecha de Emisión.

Clase de Valor:	Papeles Comerciales.
Valor Nominal:	Un millón de pesos ($ 1.000.000).
Número de Series:	Cuatro (4) series: A, B, C y D.
Plazo de Vencimiento:	Los plazos de redención serán superiores a quince (15) días e inferiores a un (1) año contados a partir de la Fecha de Suscripción.

INFORMACIÓN GENERAL DE LOS BONOS ORDINARIOS Y LOS PAPELES COMERCIALES

Cupo Global de Emisión:	Hasta un billón de Pesos ($ 1.000.000.000.000).
Número de Valores:	Hasta un millón (1.000.000) de Bonos Ordinarios y/o Papeles Comerciales.
Ley de Circulación:	A la orden.
Destinatarios de la Oferta:	El público inversionista en general, incluidos los Fondos de Pensiones y Cesantías.
Precio de Suscripción:	Ver numeral 6, literal B, Capítulo 1 del presente Prospecto de Información.
Valor Mínimo de Inversión:	Ver numeral 5, literal B, Capítulo 1 del presente Prospecto de Información.
Tasa Máxima de Interés:	Ver literal C Capítulo 2 del presente Prospecto de Información.
Derechos que Incorporan los Valores:	Ver literal M Capítulo 1 del presente Prospecto de Información.
Mercado al que se Dirige:	Los Bonos Ordinarios y los Papeles Comerciales serán ofrecidos mediante Oferta Pública en el Mercado Principal.
Mecanismo de Colocación	Colocación al mejor esfuerzo.
Modalidad de Inscripción:	Los Bonos Ordinarios y los Papeles Comerciales objeto de la oferta de que trata el presente Prospecto de Información han sido inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) bajo inscripción normal.
Bolsa de Valores:	Los Valores están inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia.
Plazo de Colocación y Vigencia de la Oferta:	Ver literal A Capítulo 3 del presente Prospecto de Información.
Administrador del Programa:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A.
Comisiones y Gastos Conexos para los Suscriptores:	Ver literal F Capítulo 1 del presente Prospecto de Información.

La información financiera incluida en el presente Prospecto de Información se encuentra actualizada al 30 de septiembre de 2011. A partir de esta fecha, dicha información se puede consultar en el Registro Nacional de Valores y Emisores y/o en la Bolsa de Valores de Colombia.

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 las páginas web www.argos.com.co y www.superfinanciera.gov.co. Adicionalmente, el Emisor efectúa de conformidad con la Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 de 2007 y la Circular Externa No 007 de 2011 de la Superintendencia Financiera de Colombia, el reporte anual de las prácticas de Gobierno Corporativo contenidas en el Código País.

ADVERTENCIAS

LA INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES Y LA AUTORIZACIÓN DE LA OFERTA PÚBLICA, NO IMPLICAN 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 DE LOS VALORES EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA, NO IMPLICA CERTIFICACIÓN SOBRE LA BONDAD DE LOS VALORES O LA SOLVENCIA DEL EMISOR POR PARTE DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA.

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

EL PROSPECTO DE INFORMACIÓN NO CONSTITUYE UNA OFERTA NI UNA INVITACIÓN POR O A NOMBRE DEL EMISOR, EL ESTRUCTURADOR, EL AGENTE LÍDER COLOCADOR O LOS DEMÁS AGENTES COLOCADORES, A SUSCRIBIR O COMPRAR CUALQUIERA DE LOS VALORES SOBRE LOS QUE TRATA EL MISMO.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

ESTRUCTURADOR Y AGENTE LÍDER COLOCADOR
Banca de Inversión Bancolombia
Corporación Financiera

AGENTE COLOCADOR
Valores Bancolombia
Comisionista de Bolsa

ARGOS

NOTIFICACIÓN

El presente documento ha sido preparado con el único objeto de facilitar el conocimiento general, por parte del potencial inversionista, de Cementos Argos S.A. y de la Oferta. Por consiguiente, para todos los efectos legales, cualquier interesado deberá consultar la totalidad de la información contenida en el cuerpo del presente Prospecto de Información.

La información contenida en este Prospecto de Información ha sido preparada para asistir a posibles inversionistas interesados en realizar su propia evaluación del presente Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales (en adelante el "Programa"). El presente Prospecto de Información contiene toda la información requerida de acuerdo con la normatividad aplicable. No obstante lo anterior, el mismo no pretende contener toda la información que un posible inversionista pudiera eventualmente requerir.

La información contenida en este Prospecto de Información o proporcionada posteriormente a cualquier persona, ya sea en forma verbal o escrita, respecto de una operación que involucre valores emitidos por Cementos Argos S.A., no debe considerarse como una asesoría legal, tributaria, fiscal, contable, financiera, técnica o de otra naturaleza a cualquiera de dichas personas por parte de Cementos Argos S.A. o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera ("Banca de Inversión Bancolombia" o el "Estructurador").

Se entenderá que la referencia a las Leyes, normas y demás regulaciones citadas en el Prospecto de Información se extenderá a aquellas que las regulen, modifiquen o sustituyan.

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 transacción. En ningún evento se podrá entablar una demanda o reclamación de cualquier naturaleza contra el Emisor o contra cualquiera de sus representantes, asesores o empleados como resultado de la decisión de invertir o no en los Valores que hagan parte del Programa.

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. que sirvió de base 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.

Los Inversionistas potenciales solamente deben basarse en la información contenida en este Prospecto de Información. Ni Cementos Argos S.A., ni Banca de Inversión Bancolombia han autorizado a ninguna persona para entregar información que sea diferente o adicional a la contenida en este Prospecto de Información. Si alguien suministra información adicional o diferente, no debe otorgársele validez alguna.

Deberán asumir que la información de este Prospecto de Información es exacta sólo en la fecha que aparece en la portada del mismo, sin tener en cuenta la fecha de entrega de este Prospecto de Información o cualquier venta de los Bonos Ordinarios o Papeles Comerciales.

La condición financiera, resultados de las operaciones y el Prospecto de Información pueden variar después de la fecha que aparece en la portada de este Prospecto de Información.

La información contenida en este Prospecto de Información se considera esencial para permitir una evaluación adecuada de la inversión por parte de Inversionistas potenciales.

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 la inscripción de los Bonos Ordinarios y los Papeles Comerciales en el RNVE o de la oferta pública ante la Superintendencia Financiera de Colombia. En ningún evento ni Cementos Argos S.A. o cualquiera de sus representantes, asesores o empleados, asumirá responsabilidad alguna por la adopción de dicha decisión.

DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO

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

AUTORIZACIONES

La Junta Directiva de Cementos Argos S.A. aprobó el Programa y su respectivo Reglamento Emisión y Colocación mediante Acta No. 1098 del 8 de febrero de 2012.

La inscripción del Programa en el Registro Nacional de Valores y Emisores y su respectiva oferta pública, fueron autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia ("SFC") mediante la Resolución No. 0422 del 23 de marzo de 2012.

Dichos registros y aprobación no constituyen una opinión de la SFC respecto a la calidad de los valores o la solvencia del Emisor.

OTRAS OFERTAS DE VALORES DEL EMISOR

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. tampoco ha solicitado otras autorizaciones para formular ofertas públicas o privadas de valores, cuya decisión por parte de la autoridad competente aún se encuentre en trámite.

PERSONAS AUTORIZADAS PARA DAR INFORMACIÓN O DECLARACIONES SOBRE EL CONTENIDO DEL 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 Corporativo de Finanzas
Cementos Argos S.A.
Calle 7 D # 43 A – 99
Medellín
cyusty@argos.com.co

Santiago Ramírez Arango
Director de Negocios de Tesorería
Cementos Argos S.A.
Calle 7 D # 43 A – 99
Medellín
sramirez@argos.com.co

Estructurador

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
maisaza@bibancolombia.com.co

INFORMACIÓN SOBRE LAS PERSONAS QUE HAN PARTICIPADO EN LA VALORACIÓN DE PASIVOS O ACTIVOS DE LA COMPAÑIA

La información contenida en este Prospecto de Información ha sido suministrada por Cementos Argos S.A. y, en algunos casos, por diversas fuentes las cuales se encuentran debidamente identificadas en el cuerpo del documento.

Ninguna de las personas que ha participado en la valoración de pasivos o activos del Emisor tiene interés económico directo o indirecto que dependa del éxito de la colocación de los Valores.

A continuación, las últimas valoraciones de activos que se han tenido en cuenta en la elaboración de informes financieros del Emisor.

Avalúo de activos inmobiliarios

Cementos Argos ha comunicado al mercado las diferentes actividades que se están llevando a cabo para el desarrollo de los predios no asociados a la actividad cementera y que están siendo intervenidos por parte del área inmobiliaria de la compañía; especialmente los activos de la costa norte colombiana, entre los que se destacan los de la ciudad de Barranquilla y la Isla de Barú cerca a Cartagena. Esta intervención se circunscribe al "desarrollo horizontal", lo cual implica la elaboración y diseño de los planes maestros imprimiendo altos estándares urbanísticos, la consecución de permisos y licencias, construcción de la infraestructura asociada como vías, redes eléctricas, de acueducto y alcantarillado, etc; y finalmente la comercialización de estos lotes urbanizados.

Debido a la ubicación estratégica de los predios mencionados y a los desarrollos urbanísticos que se han venido ejecutando, se han originado cambios en el valor comercial de éstos. Por lo anterior, Cementos Argos con el objeto de cumplir con las disposiciones legales relacionadas con la realización periódica de avalúos técnicos y adicionalmente con el empeño de presentar una adecuada y oportuna información financiera a sus inversionistas, que sea confiable y sustentable, contrató a Colliers International, firma avaluadora que cuenta con todas las credenciales internacionales de conocimiento y experiencia y que se complementan en una forma ideal con su presencia en el mercado Colombiano. Para ejecutar la tarea, Colliers dispuso el liderazgo del trabajo en el siguiente equipo de profesionales:

- Chris G. Maugeri, AACI, P.APP: Director of Valuation & Consulting Services. México.
- Carlos Acevedo: Valuador Senior. México
- Jairo González: Director de Normatividad Urbanística. Colombia
- Mauricio Montañez: Broker Senior de Consultoría y Avalúos. Colombia

Este equipo cuenta con las calidades y conocimiento específico del mercado nacional y lo combina con el conocimiento y metodología internacional de los profesionales basados en su sede de México, los cuales presentan una amplia experiencia en valoración de activos a nivel mundial con especial énfasis en Latinoamérica.

Para desarrollar la opinión de valor, Colliers International ha completado el proceso de análisis como lo definen los requerimientos de los estándares de USPAP (Uniform Standards of Professional Appraisal Practice) buscando que se reconocieran los métodos idóneos para cada tipo de activo. Entre los métodos que utilizaron se encuentran el Método Comparativo de Mercado, Método Residual y el Enfoque de Ingresos (Flujo de Caja Descontado y Capitalización Directa).

- El resultado del avalúo implica un valor estimado del activo inmobiliario no asociado a la actividad cementera de $2.88 billones; estos valores fueron reconocidos en los estados financieros de mayo de 2011.
- El valor (Costo más valorizaciones) que teníamos registrado y publicado a marzo 31 de 2011 de estos inmuebles equivale a $1.54 billones.
- Parte de los activos inmobiliarios se encuentran clasificados como Inventario de Terrenos por Desarrollar por lo cual sus valorizaciones (Un estimado de $130.000 millones) no se reflejarán en los estados financieros.
- El incremento patrimonial estimado teniendo en cuenta las consideraciones anteriores asciende a la cifra de $1.21 billones

Valoración de activos adquiridos a Lafarge

Para detalles de la adquisición de activos productivos en los Estados Unidos, ver la sección de "Adquisición de Activos a Lafarge" en el numeral 2 literal K del Capítulo 7 de este Prospecto de Información.

La banca de inversión Credit Suisse hizo una valoración del precio de los activos mediante flujos de caja libre descontados con base en proyecciones de las ventas derivadas de la producción de estos activos con los siguientes supuestos para los ítems más importantes:

El crecimiento en el volumen de venta se proyectó con el crecimiento promedio del consumo de cemento para los Estados relevantes a cada uno de los activos según los pronósticos de la PCA. Para el periodo de 2016 a 2019 se escala el crecimiento hasta alcanzar el crecimiento de consumo a largo plazo según la guía de la PCA para cada Estado: 1.5% Carolina del Sur, 2.0% Carolina del Norte, 1.5% Alabama y 1.6% Georgia.

Los costos fijos, así como el precio por tonelada métrica y por yarda cúbica (cemento y concreto, respectivamente) proyectados para crecer a la inflación promedio de cada uno de los Estados de relevancia.

Los costos variables se fijan como un porcentaje de los ingresos netos a una tasa decreciente hasta alcanzar un porcentaje constante que es el promedio histórico.

Además de la valoración plana de los activos, se tuvieron en cuenta sinergias para la operación de Argos en los Estados Unidos, considerando suplir de materia prima la producción de concreto actual.

Valoración de activos a escindir

Para detalles del proyecto de escisión, ver el literal A, Capítulo 8 de la Parte II del presente Prospecto de Información.

Para efectos de determinar el valor de los Activos Escindidos y con base en ello determinar el reparto entre los accionistas de Cementos Argos de las Acciones Preferenciales que les corresponderán en Inversiones Argos (en adelante, la "Relación de Reparto"), la Sociedad Escindida contrató los servicios del banco de inversión internacional Credit Suisse, quien procedió a efectuar una valoración de cada de los activos.

Credit Suisse es una firma independiente de reconocido prestigio internacional y con amplia experiencia en la prestación de servicios de banca de inversión, fue contratada en forma separada a la banca contratada por la matriz Inversiones Argos S.A.

Métodos de valoración

(i) El método utilizado para estimar el valor de las inversiones de portafolio fue:
- Para las sociedades inscritas y con cotización en bolsa, el valor de cierre de cotización de la acción respectiva al viernes 21 de octubre de 2011.
- Para las sociedades cuyas acciones no están inscritas en bolsa, el valor contable en libros.

(ii) El valor de los activos inmobiliarios se determinó utilizando el valor de avalúo de los mismos realizado por peritos externos (Colliers International).

(iii) El rango de valor de los activos carboníferos se determinó utilizando la metodología de múltiplos de adquisiciones comparables. Los múltiplos utilizados fueron el de valor de empresa sobre recursos y el de valor de empresa sobre reservas. Los múltiplos de las adquisiciones comparables fueron aplicados a los volúmenes estimados por CEMARGOS de recursos y reservas de los activos carboníferos.

(iv) El método utilizado para estimar el rango de valor de los activos portuarios fue el de flujos de caja libre descontados ("FCLD") basado en proyecciones desarrolladas por el experto en logística y puertos Moffatt & Nichol. El FCLD consiste en la suma de:

- El valor presente neto (VPN) al 30 de septiembre del 2011 de los flujos de caja de los activos portuarios hasta el 2025;
- El valor terminal de los activos portuarios al final del año 2025, descontado al 30 de septiembre del 2011;

En un análisis de FCLD:

- Los flujos de caja proyectados para el período explícito se traen a valor presente utilizando una tasa de descuento que refleja el riesgo de la actividad y el país en el cual se realizan las operaciones;
- El valor terminal del negocio también es descontado a valor presente a la misma tasa de descuento y este valor es sumado al valor presente del flujo de caja en el último año de proyecciones;
- Se suma la caja disponible y se resta el valor de deuda y otros pasivos o contingencias.

INTERÉS ECONÓMICO DE LOS ASESORES

Los Agentes Colocadores tienen un interés económico directo que depende del éxito de la colocación de los Valores, de acuerdo con los términos del contrato de estructuración y colocación al mejor esfuerzo suscrito entre Banca de Inversión Bancolombia y Cementos Argos S.A.

No existe ningún otro asesor del proceso que tenga un interés económico directo o indirecto que dependa del éxito de la colocación de los Valores.

INFORMACIÓN SOBRE VINCULACIONES ENTRE EL EMISOR Y SUS ASESORES

Ninguno de los asesores involucrados en la elaboración del presente Prospecto de Información es una sociedad vinculada al Emisor.

ADVERTENCIAS

Los Inversionistas interesados en adquirir los Valores deberán obtener por su cuenta y de manera previa a la aceptación de la Oferta Pública, cualquier autorización judicial, gubernamental, corporativa o de cualquier otra índole que por sus condiciones particulares puedan requerir.

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

Este Prospecto de Información no constituye una oferta ni una invitación por o a nombre del Emisor, el Estructurador 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.

Se aclara que las cifras y referencias operativas, comerciales y de negocios de Cementos Argos S.A. mencionadas en el presente Prospecto de Información corresponden a cifras y referencias operativas, comerciales y de negocios de sus subsidiarias.

La información financiera incluida en el presente Prospecto de Información se encuentra actualizada a 30 de septiembre de 2011. No obstante, en el Anexo I del presente Prospecto de Información se incluyen los estados financieros preliminares de Cementos Argos con corte a 31 diciembre de 2011. Dichos estados financieros están sujetos a cambios, debido a que a la fecha de elaboración del presente Prospecto de Información, no han sido aprobados por la Asamblea de Accionistas, pues no se ha llevado a cabo aún su reunión ordinaria de 2012.

TABLA DE CONTENIDO

PARTE I - DE LOS VALORES **13**
CAPÍTULO 1 - CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, CONDICIONES Y REGLAS DEL PROGRAMA **13**
A. Clase De Valor Ofrecido, Ley De Circulación Y Negociación Secundaria 13
B. Cupo Global Del Programa, Cantidad De Valores Ofrecidos, Denominación, Valor Nominal, Monto Mínimo A Demandar Y Precio De Suscripción 13
1. Monto del Cupo Global del Programa 13
2. Cantidad de Valores Ofrecidos 14
3. Denominación 14
4. Valor nominal 14
5. Monto Mínimo a Demandar 14
6. Precio de Suscripción 14
C. Destinatarios De La Oferta 15
D. Reglas Relativas A La Reposición, Fraccionamiento Y Englobe De Los Valores 15
E. Definición De Las Fechas De Suscripción, Expedición, Emisión Y Vencimiento 16
1. Fecha de Suscripción 16
2. Fecha de Expedición 16
3. Fecha de Emisión 16
4. Fecha de Vencimiento 16
F. Comisiones Y Gastos 16
G. Bolsa De Valores Donde Estarán Inscritos Los Valores 16
H. Objetivos Económicos Y Financieros Del Programa 16
I. Medios A Través De Los Cuales Se Dará A Conocer La Información De Interés Para Los Inversionistas 16
J. Régimen Fiscal Aplicable A Los Valores 17
K. Entidad Administradora Del Programa 17
L. Desmaterialización Total De Las Emisiones 19
M. Derechos Que Incorporan Los Valores 19
N. Derechos De Los Tenedores De Valores 20
O. Obligaciones De Los Tenedores De Valores 20
P. Obligaciones Del Emisor 20
Q. Representante Legal De Tenedores De Bonos, Sus Funciones, Derechos Y Obligaciones 21
R. Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios 22
1. Convocatoria 22
2. Informe 23
3. Quórum 23
4. Mayorías decisorias especiales 23
S. Gobierno Corporativo 24
CAPÍTULO 2 - CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS VALORES **25**
A. Series En Que Se Divide La Emisión 25
B. Plazos De Los Valores 26
C. Rendimiento De Los Valores 27
D. Modalidad Y Periodicidad De Pago De Los Intereses 30
E. Amortización De Capital 31
F. Lugar De Pago De Capital E Intereses 32
G. Calificación Otorgada Al Programa y A Las Emisiones 32
CAPÍTULO 3 – CONDICIONES DE LA OFERTA PÚBLICA Y DE LA COLOCACIÓN **33**
A. Vigencia De La Autorización De La Oferta, Plazo De Colocación Y Vigencia De La Oferta 33
B. Modalidad Para Adelantar La Oferta 33
C. Medios A Través De Los Cuales Se Formulará La Oferta 33
D. Reglas Generales Para La Colocación Y La Negociación 33
PARTE II - INFORMACIÓN DEL EMISOR **36**
CAPÍTULO 4 – INFORMACIÓN GENERAL **36**
A. Razón Social, Situación Legal, Duración Y Causales De Disolución 36
1. Razón Social 36
2. Situación Legal y Duración 36
3. Causales de Disolución 36

B. Supervisión Sobre El Emisor 36
C. Domicilio Social Principal Y Dirección Principal 36
D. Objeto Social Principal 36
E. Reseña Histórica 37
F. Composición Accionaria E Información Sobre Los Principales Accionistas 39
G. Prácticas De Gobierno Corporativo 39

CAPÍTULO 5 – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL EMISOR 40

A. Estructura Orgánica Del Emisor 40
B. Junta Directiva 40
1. Composición de la Junta Directiva 40
2. Mecanismos de Designación 40
3. Funciones y Facultades de los Miembros de la Junta Directiva 41
C. Mecanismos Adoptados Para Garantizar Independencia 41
D. Vinculación De Los Miembros De La Junta Directiva Con La Sociedad O Sus Sociedades Vinculadas 41
E. Personal Directivo 41
F. Personas Que Ejercen La Revisoría Fiscal 42
G. Participación Accionaria De Los Miembros De Junta Directiva Y Funcionarios Directivos En El Emisor 43
H. Convenios O Programas Para Otorgar Participación A Los Empleados En El Capital Del Emisor 43
I. Sociedades Controlantes 43
J. Sociedades Subordinadas 43
K. Participación En Al Menos En Un 10% Del Capital 45
L. Relaciones Laborales 46

CAPÍTULO 6 – ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR 47

A. Descripción De Los Principales Mercados En Los Que Participa El Emisor 47
1. Perfil de la Organización 47
2. Productos y Servicios 47
3. Negocios y Recursos Estratégicos 48
4. Mercado Nacional 52
5. Mercado Internacional 53
6. Análisis de Marcas 57
B. Dependencia De Los Principales Proveedores 58
C. Dependencia De Los Principales Clientes 59

CAPÍTULO 7 – INFORMACIÓN FINANCIERA 60

A. Capital Autorizado, Suscrito y Pagado del Emisor, Número de Acciones en Circulación y Reservas 60
B. Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones del Emisor Celebradas en el Último Año 60
C. Provisiones y Reservas para la Readquisición de Acciones 60
D. Información sobre Dividendos 60
1. Política de dividendos del Emisor 60
2. Utilidad y Dividendos Decretados del Emisor 60
3. Información sobre las Acciones del Emisor 61
E. Información sobre la Generación de EBITDA en los Tres (3) Últimos Años 61
F. Evolución del Capital Social en los Tres (3) Últimos Años 62
G. Empréstitos u Obligaciones Convertibles, Canjeables o Bonos Convertibles en Acciones 62
H. Principales Activos del Emisor 62
1. Activos del Emisor a Septiembre 30 de 2011 62
2. Descripción de los Activos Fijos Separados por Propios, en Leasing, Rentados y Otros 64
3. Políticas de Manejo de las Inversiones 64
I. Inversiones que Exceden el 10% del Total de Activos del Emisor 65
J. Restricciones para la Venta de los Activos que Conforman el Portafolio de Inversiones del Emisor 65
K. Principales Inversiones en Curso de Realización 66
1. Proyecto Synergy 66
2. Adquisición de Activos a Lafarge 68
L. Compromisos en Firme para la Adquisición de Inversiones Futuras 72
M. Patentes, Marcas y Otros Derechos de Propiedad del Emisor que Están Siendo Usadas Bajo Convenios con Terceras Personas, Señalando Regalías Ganadas y Pagadas 72
N. Información sobre Cualquier Protección Gubernamental e Inversión de Fomento que Afecte al Emisor 73
O. Operaciones con Vinculados Celebradas Durante el Año Inmediatamente Anterior 73

P. Créditos o Contingencias que Representen el Cinco por Ciento (5%) o Más del Pasivo Total de los Estados Financieros Consolidados del Último Ejercicio....77
Q. Obligaciones Financieras del Emisor al 30 de Septiembre de 2011....77
R. Procesos Relevantes Contra el Emisor....78
S. Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores....79
T. Títulos de Deuda en Curso que se Hayan Ofrecido Públicamente y se Encuentren Sin Redimir....79
U. Garantías Reales Otorgadas a Favor de Terceros....80
V. Evaluación Conservadora de las Perspectivas del Emisor....80

CAPÍTULO 8 – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR Y SUS SUBORDINADAS....81

A. Tendencias, Compromisos o Acontecimientos Conocidos que Puedan o Vayan a Afectar Significativamente la Liquidez del Emisor, sus Resultados de Operación o su Situación Financiera....81
B. Resultados del Balance....85
C. Resultados Operativos....85
D. Análisis de los Resultados Obtenidos....88
E. Pasivo Pensional y Carga Prestacional....90
F. Impacto de la Inflación y de las Fluctuaciones en el Tipo de Cambio....91
G. Préstamos o inversiones en Moneda Extranjera que posee el Emisor....92
H. Restricciones Acordadas con las Subordinadas para Transferir Recursos al Emisor....93
I. Información sobre el Nivel de Endeudamiento al Final de los Tres (3) Últimos Ejercicios Fiscales....93
J. Información sobre los Créditos o Deudas Fiscales que la Compañía Mantenga en el Último Ejercicio Fiscal....95
K. Información Relativa a las Inversiones de Capital que se Tenían Comprometidas al Final del Último Ejercicio y del Último Trimestre Reportado....95

CAPÍTULO 9 – ESTADOS FINANCIEROS....96

CAPÍTULO 10 – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR....97

A. Riesgos Asociados Factores Macroeconómicos....97
B. Dependencia en Personal Clave....97
C. Dependencia en un Solo Segmento de Negocio....97
D. Interrupción de las Actividades del Emisor, que Hubiere Sido Ocasionada por Factores Diferentes a las Relaciones Laborales....98
E. Ausencia de un Mercado Secundario para los Valores Ofrecidos....98
F. Ausencia de un Historial Respecto de las Operaciones del Emisor....98
G. Ocurrencia de Resultados Operacionales Negativos, Nulos o Insuficientes en los Últimos 3 Años....99
H. Incumplimientos en el Pago de Pasivos Bancarios y Bursátiles....99
I. Riesgos Relacionados con el Giro del Negocio....99
J. Riesgos Generados por Carga Prestacional, Pensional y Sindicatos....100
K. Riesgos de la Estrategia Actual del Emisor....100
L. Vulnerabilidad del Emisor ante Variaciones en la Tasa de Interés, Inflación y/o Tasa de Cambio....100
M. Dependencia del Negocio Respecto a Licencias, Contratos, Marcas, y Demás Variables, que No Sean de Propiedad del Emisor....102
N. Situaciones Relativas a los Países en los que Opera el Emisor....102
O. Adquisición de Activos Distintos a los del Giro Normal del Negocio del Emisor....102
P. Vencimiento de Contratos de Abastecimiento....102
Q. Impacto de las Regulaciones y Normas que Atañen al Emisor y de Posibles Cambios en las Mismas....103
R. Impacto de Disposiciones Ambientales....103
S. Existencia de Créditos que Obliguen al Emisor a Conservar Determinadas Proporciones en su Estructura Financiera....103
T. Operaciones a Realizar que Podrían Afectar el Desarrollo Normal del Negocio....103
U. Factores Políticos, tales como Inestabilidad Social, Estado de Emergencia Económica, etc.....104
V. Compromisos Conocidos por el Emisor que Pueden Significar un Cambio de Control en sus Acciones....104
W. Dilución Potencial de Inversionistas....104
X. Efectos en la generación de caja como resultado de la escisión parcial de activos....104

PARTE III – CERTIFICACIONES....106

CAPÍTULO 11 – CONSTANCIAS DE DEBIDA DILIGENCIA....106

A. Constancia del Representante Legal del Emisor....106
B. Certificación del Representante Legal y del Contador Público del Emisor....107
C. Certificación del Estructurador y Agente Líder Colocador....108

PARTE IV – ANEXOS....109

A. Formatos de Información Financiera 109
B. Información Financiera Individual a Septiembre de 2011 115
C. Información Financiera Individual a Septiembre de 2010 143
D. Información Financiera Individual a Diciembre de 2010 y 2009 145
E. Información Financiera Consolidada a Diciembre de 2010 y 2009 184
F. Información Financiera a Diciembre de 2009 y 2008 222
G. Información Financiera a Diciembre de 2008 y 2007 260
H. Información Financiera Individual Proforma a Septiembre de 2011 296
I. Información Financiera Individual a Diciembre de 2011 (Preliminares) 301
J. Calificación del Programa 336

GLOSARIO DE TÉRMINOS DEL PROGRAMA

Para efectos exclusivos de interpretación de este Prospecto de Información, los términos que se incluyen en el presente Glosario, o que se definen en otras secciones de este documento y que en el texto del Prospecto de Información aparecen con letra inicial en mayúscula, tendrán el significado que se les asigna a continuación. Los términos que denoten el singular también incluyen el plural y viceversa, siempre y cuando el contexto así lo requiera. Los términos que no estén expresamente definidos se entenderán en el sentido que les atribuya el lenguaje técnico correspondiente o, en su defecto, en su sentido natural y obvio, según el uso general de los mismos.

Administrador del Programa 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 cada una de las Emisiones del Programa. Así mismo, ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de las Emisiones, así como todas las actividades indicadas en este Prospecto de Información conforme con lo establecido en las normas aplicables a los depósitos centralizados de valores en Colombia, y a los términos y condiciones acordados por el Emisor y Deceval según el contrato de depósito y administración de la Emisión suscrito entre Deceval y el Emisor.

Agente Colocador: Será cada una de las entidades a través de las cuales se desarrollará la labor de promoción y colocación de los Valores.

Agente Líder Colocador: Será Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, entidad que tendrá igualmente la calidad de asesor de Cementos Argos S.A.

Anotación en Cuenta: Será el registro que se efectúe de los derechos o saldos de los Valores en las cuentas de depósito de los Tenedores de Valores, el cual será llevado por el Administrador del Programa.

Argos: Es Cementos Argos S.A. y sus subsidiarias.

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 en el cual se ofrecerán los Valores de cada una de las Emisiones a los destinatarios de las mismas y donde se incluirán las características de los Valores de la respectiva emisión de acuerdo con lo establecido en el literal c) del artículo 5.2.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010.

Bolsa de Valores de Colombia o BVC: Es la Bolsa de Valores de Colombia S.A., 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 alícuota de un crédito colectivo constituido a cargo de una sociedad o entidad sujeta a la inspección y vigilancia del Gobierno.

Bonos Ordinarios: Serán los valores de contenido crediticio denominados Bonos Ordinarios que hacen parte del Programa inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Valores de Colombia, que serán emitidos por el Emisor y colocados a través de ofertas públicas en los términos del presente Prospecto de Información.

Calificación de Valores: Es una opinión profesional que emite una sociedad calificadora de valores, sobre la capacidad de un emisor para pagar el capital y los intereses de sus obligaciones en forma oportuna. Para tal fin, las sociedades calificadoras de valores desarrollan estudios, análisis y evaluaciones de los emisores.

Colocación al Mejor Esfuerzo: Es 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.

Decreto 2555 De 2010: Es el Decreto 2555 de julio 15 de 2010, expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público de la República de Colombia por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores, entre otros.

Depositante Directo: Son cada una de las entidades que de acuerdo con el Reglamento de Operaciones de Deceval 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: Es cualquier día del año, distinto a los sábados, domingos y festivos en la República de 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, 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: Serán cada una de las emisiones de Bonos Ordinarios y de Papeles Comerciales del Emisor que hacen parte del Programa por un cupo global de hasta un billón de Pesos ($ 1.000.000.000.000).

Emisor: Será Cementos Argos S.A., quien emitirá los Bonos Ordinarios y los Papeles Comerciales en los términos del presente Prospecto de Información.

Estructurador: Se trata de Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera quien en su calidad de asesor, estructuró el programa de emisión y colocación de los Valores.

Fecha de Emisión: Para cada una de las Emisiones, será el día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer Aviso de Oferta Pública en que es ofrecida la respectiva Emisión.

Fecha de Expedición: Será la fecha en la cual se realice el registro y anotación en cuenta ya sea por la suscripción original de los Valores o por la trasferencia electrónica de los mismos, teniendo en cuenta que todas las Emisiones serán desmaterializadas.

Fecha de Suscripción de los Bonos Ordinarios: Será la fecha en la cual sea pagado íntegramente, por primera vez, cada Bono Ordinario, la cual será establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Fecha de Suscripción de los Papeles Comerciales: Será la fecha en la cual sea colocado y pagado íntegramente, por primera vez, cada Papel Comercial.

Fecha de Vencimiento: Será la fecha en la cual se cumpla el plazo de los Valores de cada una de las Emisiones, contados a partir de la Fecha de Emisión.

Indicador Bancario de Referencia o IBR: Es la tasa de interés de referencia del mercado interbancario colombiano publicada por el Banco de la República de Colombia. 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.

Índice de precios al consumidor o IPC: Es la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC), certificado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) para los últimos doce (12) meses, expresado como una tasa efectiva anual.

Inflación: Medida de crecimiento del nivel general de precios de la economía, calculada mensualmente por el DANE sobre los precios de una canasta básica de bienes y servicios de consumo para familias de ingresos medios y bajos. Con base en éstas se calcula un índice denominado Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Inversionista: Será la persona que a través del Agente Líder Colocador o de los Agentes Colocadores, demande y le sean adjudicados los Valores.

Modalidad de Pago de los Intereses: Será la característica de pago de los intereses generados por los Valores. Los Valores tienen como única modalidad de pago la vencida.

Papeles Comerciales: Serán los pagarés ofrecidos en el Mercado Público de Valores, emitidos masiva o serialmente, inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y en la Bolsa de Valores de Colombia, que serán emitidos por el Emisor y colocados a través de Oferta Pública en los términos del presente Prospecto de Información.

Periodicidad de Pago de los Intereses: Será la frecuencia con la cual se pagarán los intereses a los Tenedores de Valores determinada por el Emisor e indicada en el Aviso de Oferta Pública.

Pesos: Significa la moneda de curso legal de la República de Colombia.

Precio de Suscripción: Será el precio que pagarán los Inversionistas por la suscripción de los Valores. El Precio de Suscripción podrá ser “a la par” cuando sea igual al valor nominal del Valor, “con prima” cuando sea superior al valor nominal, o “con descuento” cuando sea inferior al valor nominal.

Programa de Emisión y Colocación o Programa: Es el plan mediante el cual el Emisor estructura con cargo a un cupo global de hasta un billón de Pesos ($ 1.000.000.000.000), la realización de varias emisiones de Bonos Ordinarios y/o Papeles Comerciales, mediante oferta pública, durante un término establecido.

Prospecto de Información: Es el presente documento, el cual contiene información del Emisor, del Valor y del Programa.

Registro Nacional de Valores y Emisores o RNVE: Registro donde se inscriben las clases y tipos de valores, así como los emisores de los mismos y las emisiones que éstos efectúen, y certifica 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 Público de Valores. El funcionamiento del RNVE 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: Es el documento aprobado por la Junta Directiva del Emisor que contiene las condiciones generales del Programa bajo las cuales se enmarca el presente Prospecto de Información.

Rendimiento: Será el interés ofrecido por el Emisor para cada Valor 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 Alianza Fiduciaria S.A., 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 6.4.1.1.9 del Decreto 2555 de 2010.

Sobreadjudicación: Es el evento en que el monto total demandado sea superior al monto ofrecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en cuyo caso será facultad del Emisor atender la demanda insatisfecha hasta por el Monto de Sobreadjudicación que se determine en el respectivo Aviso de Oferta Pública, siempre que el monto de la oferta más el monto de sobreadjudicación no exceda el monto total autorizado de la respectiva Emisión.

Superintendencia Financiera de Colombia ("SFC"): Organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que, entre otras funciones, se dedica a preservar la estabilidad del sistema financiero, la confianza y la transparencia del mercado de valores colombiano.

Tasa Cupón: Será la tasa de interés del Valor que corresponde al porcentaje que reconocerá el Emisor al Inversionista (tasa facial), para cada subserie ofrecida de cada Emisión. 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 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 subserie de cada Emisión a la cual se adjudican los Valores, cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de subasta.

Tasa de Rentabilidad Ofrecida: Será la tasa única de rentabilidad para cada subserie de cada Emisión a la cual se adjudican los Valores, cuando su colocación se realice mediante el mecanismo de demanda en firme. Esta tasa será determinada en el correspondiente Aviso de Oferta Pública

Tenedores de Bonos Ordinarios: Serán los Inversionistas que adquieran los Bonos Ordinarios.

Tenedores de Papeles Comerciales: Serán los Inversionistas que adquieran los Papeles Comerciales.

Tenedores de Valores: Serán los Tenedores de Bonos Ordinarios y los Tenedores de Papeles Comerciales.

TRM o Tasa de Cambio Representativa del Mercado: Indicador de referencia que refleja el precio promedio de las operaciones de compra y venta de dólares de los Estados Unidos de América. Se expresa como cantidad de pesos colombianos por un dólar de los Estados Unidos de América. La Superintendencia Financiera de Colombia calcula y certifica diariamente la TRM.

USD: Dólar de los Estados Unidos de América.

Valor: Serán los Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales.

GLOSARIO DE TÉRMINOS DE LA INDUSTRIA

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

CAGR: Tasa anual de crecimiento compuesto

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.

PARTE I - DE LOS VALORES

CAPÍTULO 1 - CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES, CONDICIONES Y REGLAS DEL PROGRAMA

El presente Prospecto de Información incluye las características generales y las condiciones financieras del programa de emisión y colocación de Bonos Ordinarios y de los Papeles Comerciales de Cementos Argos S.A. en el Mercado Público de Valores de la República de Colombia con cargo a un cupo global de un billón de Pesos ($ 1.000.000.000.000).

El Programa consta de una o varias Emisiones con diferentes Fechas de Emisión y diferentes plazos de colocación.

A. Clase De Valor Ofrecido, Ley De Circulación Y Negociación Secundaria

1. Clase de Valor Ofrecido

Los Valores objeto del presente Prospecto de Información, son Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales nominativos y libremente negociables que serán ofrecidos mediante oferta(s) pública(s) cuya emisión y Reglamento de Emisión y Colocación fueron aprobados por la Junta Directiva del Emisor mediante Acta No. 1098 de su sesión del 8 de febrero de 2012.

2. Ley de Circulación y Negociación Secundaria

Los Valores serán emitidos a la orden y su negociación se sujetará a lo señalado en la Ley y en los reglamentos de la BVC. La transferencia de la titularidad se hará mediante Anotaciones en Cuentas o subcuentas de depósito manejadas por Deceval conforme a la Ley 964 de 2005 y demás normas que la regulen, modifiquen o sustituyan.

La enajenación y transferencia 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 Valores.

Los Valores tendrán mercado secundario a través de la Bolsa de Valores de Colombia y podrán ser negociados directamente por sus tenedores legítimos. Las instrucciones para la transferencia de los Valores ante Deceval deberán ser efectuadas por intermedio del Depositante Directo correspondiente, de conformidad con lo previsto en el Reglamento de Operaciones de Deceval. Los Valores 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 del Programa, al momento en que vaya a efectuar los registros o anotaciones en cuenta de depósito de los Tenedores de Valores, acreditará en la cuenta correspondiente los Valores suscritos por el Inversionista.

La clasificación, valoración y contabilización de los Valores para los Tenedores de Valores que sean entidades sometidas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia se realizará de acuerdo con lo definido en el Capítulo 1 de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia).

La clasificación, valoración y contabilización de los Valores para los Tenedores de Valores que sean empresas del sector real se realizará de acuerdo con lo definido en el Decreto 2649 de 1993 (normas de contabilidad aplicables al sector real) y el Decreto 2650 de 1993 (Plan Único de Cuentas) o las normas que los modifiquen o los sustituyan.

B. Cupo Global Del Programa, Cantidad De Valores Ofrecidos, Denominación, Valor Nominal, Monto Mínimo A Demandar Y Precio De Suscripción

1. Monto del Cupo Global del Programa

El cupo global del Programa es de hasta un billón de Pesos ($ 1.000.000.000.000).

El monto total del cupo global del Programa se disminuirá en el monto de los Valores que se oferten con cargo a este, expresado en Pesos. Así mismo, para los Bonos Ordinarios denominados en Dólares y pagaderos en Pesos, el monto total del cupo global del Programa se disminuirá en el resultado de multiplicar el monto en dólares de los Bonos Ordinarios de las series G y N ofertados por la tasa de cambio representativa de mercado del dólar estadounidense (TRM) vigente en la respectiva Fecha de Emisión.

De acuerdo con lo establecido en el parágrafo del artículo 6.3.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010 el cupo global puede ser aumentado previa solicitud a la Superintendencia Financiera de Colombia cuando el mismo haya sido colocado en forma total o en cuando menos el cincuenta por ciento (50%) del cupo global autorizado, siempre que se encuentre vigente el plazo de la autorización de la oferta.

2. Cantidad de Valores Ofrecidos

El cupo global del Programa será de de un millón (1.000.000) de Bonos Ordinarios y/o Papeles Comerciales equivalentes a un billón de Pesos ($ 1.000.000.000.000).

La cantidad exacta de Valores que se emitirán, se determinará al momento de cada una las Emisiones y determinada en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en todo caso sin exceder el monto total del cupo global del Programa.

3. Denominación

Bonos Ordinarios:
Los Bonos Ordinarios de las series A, B, C, D, E, F, H, I, J, K, L y M estarán denominados en Pesos. Los Bonos Ordinarios de las series G y N estarán denominados en Dólares.

Papeles Comerciales:
Los Papeles Comerciales estarán denominados en Pesos.

4. Valor nominal

Bonos Ordinarios:
El valor nominal de cada Bono Ordinario de las series A, B, C, D, E, F, H, I, J, K, L y M será de un millón de Pesos ($1.000.000).
El valor nominal de cada Bono Ordinario de las series G y N será de mil (USD 1.000) Dólares.

Papeles Comerciales:
El valor nominal de cada Papel Comercial será de un millón de Pesos ($ 1.000.000).

5. Monto Mínimo a Demandar

Bonos Ordinarios:
Para las series A, B, C, D, E, F, H, I, J, K, L y M la inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, diez millones de Pesos ($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 ($10.000.000).

En el caso en que se realicen prepagos parciales de los Bonos Ordinarios de las series H, I, J, K, L y M 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 ($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.

Para las series G y N la inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Bonos Ordinarios, es decir, diez mil Dólares (USD 10.000). En consecuencia, no podrán realizarse operaciones, en mercado primario ni en el mercado secundario, por montos inferiores a diez mil Dólares (USD 10.000).

En el caso en que se realicen prepagos parciales de los Bonos Ordinarios de la serie N, 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 Dólar (USD 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.

Cada título valor deberá expedirse por un número entero de Bonos Ordinarios.

Papeles Comerciales:
La inversión mínima será la equivalente al valor de diez (10) Papeles Comerciales, es decir, diez millones de Pesos ($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 ($10.000.000).

Cada título valor deberá expedirse por un número entero de Papeles Comerciales.

6. Precio de Suscripción

Bonos Ordinarios:
El Precio de Suscripción de los Bonos Ordinarios será su valor nominal. Cuando la suscripción se realice en una fecha posterior a la Fecha de Emisión, el precio de suscripción de los Bonos Ordinarios estará conformado por su valor nominal más los intereses causados y calculados sobre el valor nominal de los Bonos Ordinarios a la tasa de la subserie 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.

Donde los intereses acumulados se calcularán:
Interés acumulado = [(1 + tasa)^(n/Base)] - 1

Donde:
tasa: es la tasa efectiva anual del Bono Ordinario.
n: días transcurridos desde la Fecha de Emisión y hasta la Fecha de Suscripción cuando se suscribe antes del primer pago de intereses, o días transcurridos desde la fecha del último pago de intereses hasta la Fecha de Suscripción en los demás casos, de acuerdo con la convención correspondiente a la subserie colocada.
Base: Será 365 días o 360 días dependiendo de la convención correspondiente a la subserie colocada de acuerdo con el numeral 1.2.8 del Prospecto de Información.

El Precio de Suscripción de los Bonos Ordinarios se definirá en el correspondiente Aviso de Oferta Pública. El valor de cada Bono Ordinario deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción.

En el evento en que el Emisor 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 la totalidad de los Valores de cada subserie ya emitida tendrá una misma Tasa Cupón.

Según sea el caso, aplicarán las siguientes formas de cálculo:

Bonos Ordinarios ofrecidos a la par:
Precio = Valor nominal * {1 + Interés acumulado}

En caso de descuento:
Precio = { [Valor nominal x (1 - Descuento)] + [Valor nominal * Interés acumulado] }

En caso de prima:
Precio = { [Valor nominal x (1 + Prima)] + [Valor nominal * Interés acumulado] }

Papeles Comerciales:
El Precio de Suscripción de los Papeles Comerciales estará conformado por el valor nominal más la prima o menos el descuento en caso de ofrecerse en el Aviso de Oferta Pública:

Papeles Comerciales ofrecidos a la par:	Precio = Valor nominal
En caso de descuento:	Precio = Valor nominal x (1 - Descuento)
En caso de prima:	Precio = Valor nominal x (1 + Prima)

Debido a que el plazo para la Fecha de Vencimiento se cuenta a partir de la Fecha de Suscripción del Papel Comercial, los Papeles Comerciales se suscribirán por los Inversionistas siempre por el ciento por ciento (100%) de su valor nominal más la prima o menos el descuento en caso de que se ofrezca alguna de estas opciones en el respectivo Aviso de Oferta Pública. Los Papeles Comerciales generarán intereses a partir de la Fecha de Suscripción.

En todo caso el Precio de Suscripción de los Papeles Comerciales se señalará en el correspondiente Aviso de Oferta Pública.

El Precio de Suscripción de cada Papel Comercial deberá ser pagado íntegramente al momento de la suscripción.

C. Destinatarios De La Oferta

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

D. Reglas Relativas A La Reposición, Fraccionamiento Y Englobe De Los Valores.

Para los Valores no habrá reposición o englobe ya que éstos son Valores desmaterializados. El fraccionamiento estará permitido siempre y cuando se mantengan los mínimos y múltiplos establecidos.

E. Definición De Las Fechas De Suscripción, Expedición, Emisión Y Vencimiento

1. Fecha de Suscripción

Para los Bonos Ordinarios será la fecha en la cual sea pagado íntegramente, por primera vez, cada Bono Ordinario, la cual será establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Para los Papeles Comerciales será la fecha en la cual sea colocado y pagado íntegramente, por primera vez, cada Papel Comercial.

2. Fecha de Expedición

Será la fecha en la cual se realice el registro y anotación en cuenta ya sea por la suscripción original de los Valores o por la transferencia electrónica de los mismos, teniendo en cuenta que todas las Emisiones serán desmaterializadas

3. Fecha de Emisión

Para cada una de las Emisiones, será el día hábil siguiente a la fecha de publicación del primer Aviso de Oferta Pública en que es ofrecida la respectiva Emisión.

4. Fecha de Vencimiento

Será la fecha en la cual se cumpla el plazo de los Valores de cada una de las Emisiones, contados a partir de la Fecha de Emisión.

F. Comisiones Y Gastos

Los Inversionistas no tendrán que pagar comisiones ni gastos conexos para la suscripción de los Valores, siempre y cuando dichos Valores sean adquiridos en la oferta primaria.

G. Bolsa De Valores Donde Estarán Inscritos Los Valores

Los Bonos Ordinarios y los Papeles Comerciales estarán inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia S.A.

H. Objetivos Económicos Y Financieros Del Programa

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

En algunos casos y de forma temporal, los recursos producto de las Emisiones podrán ser invertidos, de conformidad con las normas aplicables, mientras se materializa su aplicación.

En cumplimiento de lo dispuesto en el literal h del numeral 6.1 del artículo quinto de la Resolución 2375 de 2006 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, se informa que los recursos provenientes del Programa no se destinarán, en todo ni en parte, al pago de pasivos con compañías vinculadas o socios del Emisor.

La destinación de los recursos provenientes de las colocaciones de Papeles Comerciales no vulnerará lo previsto en el numeral 2 del artículo 6.6.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, según el cual: "Los recursos obtenidos a través de la colocación de papeles comerciales no podrá destinarse a la realización de actividades propias de los establecimientos de crédito ni a la adquisición de acciones o bonos convertibles en acciones".

I. Medios A Través De Los Cuales Se Dará A Conocer La Información De Interés Para Los Inversionistas

De acuerdo con el artículo 5.2.4.1.5 del Decreto 2555 de 2010, Cementos Argos en su calidad de 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 las Emisiones 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.superfinaciera.gov.co siguiendo el hipervínculo "Información Relevante".

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

J. Régimen Fiscal Aplicable A Los Valores

Los rendimientos financieros de los Valores se someterán a la retención en la fuente, de acuerdo con las normas tributarias vigentes. Para estos efectos cuando el Valor sea expedido a nombre de dos (2) o más 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.

El pago de la retención en la fuente ante la DIAN y la expedición de los certificados correspondientes estarán a cargo del Emisor.

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 del impuesto de timbre "Las acciones, los bonos, los papeles comerciales con vencimiento inferior a un (1) año autorizado por la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia)".

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 Valores.

K. Entidad Administradora Del Programa

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 del Programa, la custodia y administración de los Valores y realizará, en nombre del Emisor, los pagos a los Tenedores de Valores por concepto de capital e intereses. La custodia y administración de las Emisiones deberá realizarse conforme a lo establecido en las normas aplicables a los depósitos centralizados de valores en Colombia, al Reglamento de Operaciones de Deceval y a los términos y condiciones acordados por el Emisor y Deceval en el contrato de depósito y administración del Programa suscrito por ambos. Así mismo, en Administrador del Programa ejercerá todas las actividades operativas derivadas del depósito de las Emisiones, dentro de las cuales se incluyen las siguientes obligaciones y responsabilidades a cargo de Administrador del Programa:

1. Registrar el macrotítulo representativo de cada una de las Emisiones, 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 cada Emisión, monto emitido, colocado, en circulación, cancelado, por colocar y anulado de los bonos ordinarios o papeles comerciales. El macrotítulo así registrado respaldará el monto efectivamente colocado en base diaria.

   Para estos efectos, el Emisor se compromete a hacer entrega del macrotítulo dentro del día hábil anterior a cada Emisión de bonos ordinarios o papeles comerciales.

2. Registrar y anotar en cuenta la información sobre:

   2.1. La colocación individual de los derechos de cada Emisión.

   2.2. Las enajenaciones y transferencias de los derechos individuales 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 de Deceval.

   2.3. La anulación de los derechos de los bonos ordinarios y/o papeles comerciales de acuerdo con las órdenes que imparta el Emisor, en los términos establecidos en el Reglamento de Operaciones de Deceval.

   2.4. Las órdenes de expedición de los derechos anotados en cuentas o subcuentas de depósito.

   2.5. Las pignoraciones y gravámenes incluyendo las medidas cautelares sobre los derechos anotados en cuenta o subcuentas de depósito, de conformidad con la Ley 27 de 1990, el Decreto 2555 de 2010, para lo cual el titular o titulares de los derechos seguirán el procedimiento establecido en el Reglamento de Operaciones de Deceval.

Cuando la información sobre enajenaciones o gravámenes provenga del depositante directo o de la autoridad competente, el Administrador del Programa tendrá la obligación de informar al Emisor dentro del día hábil siguiente a la fecha en la que haya recibido notificación de tal circunstancia, siempre y cuando se trate de valores nominativos.

2.6. El saldo en circulación bajo el mecanismo de anotación en cuenta.

3. Cobrar al Emisor 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 valores, o estén representados por uno de ellos.

3.1. Para tal efecto, el Administrador del Programa presentará dos liquidaciones, una previa y la definitiva. La preliquidación de las sumas que deban ser giradas por el Emisor se presentará dentro del término de cinco (5) días hábiles anteriores a la fecha en que debe hacerse el giro correspondiente. Dicha liquidación deberá sustentarse indicando el saldo de la Emisión respectiva y la periodicidad de pago de intereses.

3.2. El Emisor verificará la preliquidación elaborada por el Administrador del Programa y acordará con ésta los ajustes correspondientes, en caso de presentarse discrepancias. Para realizar los ajustes, tanto el Administrador del Programa como el Emisor se remitirán a las características de la Emisión respectiva tal como se encuentran establecidas en el Reglamento del Programa, el Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública.

3.3. Posteriormente, el Administrador del Programa presentará al Emisor, dentro de los dos (2) días hábiles anteriores al pago, una liquidación definitiva sobre los bonos ordinarios o papeles comerciales emitidos bajo la Emisión respectiva en depósito administrados a su cargo.

3.4. El Emisor sólo abonará en la cuenta del Administrador del Programa 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 del Programa 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 y cualquier otro impuesto que proceda para cada uno y consignará mediante transferencia electrónica de fondos a la cuenta designada por el Administrador del Programa el valor de la liquidación según las reglas previstas en el Reglamento del Programa 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 P.M. Una vez efectuada dicha transferencia de fondos en forma completa y en la fecha indicada, el Administrador del Programa pagará válidamente por cuenta del Emisor a los depositantes directos o indirectos.

3.5. 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 el Emisor no provea los recursos, con el fin de que éstos ejerciten las acciones a que haya lugar.

El Administrador del Programa no asumirá ninguna responsabilidad del Emisor, cuando éste no provea los recursos para el pago oportuno de los bonos ordinarios y/o papeles comerciales, ni por las omisiones o errores en la información que éste o los depositantes directos le suministren, derivados de las órdenes de expedición, suscripción, transferencias, gravámenes o embargos de los derechos incorporados.

4. Actualizar el monto del macrotítulo representativo de cada Emisión, por encargo del Emisor, a partir de las operaciones de expedición, cancelación al vencimiento y anulaciones, para lo cual el Administrador del Programa tendrá amplias facultades.

El contrato de depósito y administración del Programa suscrito entre Deceval y el Emisor, contempla un conjunto de deberes en cabeza del Emisor, conductas que, en consecuencia, pueden ser exigidas por el Administrador del Programa al Emisor, y que se detallan a continuación:

1. Informar al Administrador del Programa las colocaciones individuales y anulaciones que afecten el macrotítulo representativo de cada una de las Emisiones.

2. Entregar al Administrador del Programa, para su depósito, el macrotítulo que represente los derechos de cada una de las Emisiones de los bonos ordinarios o papeles comerciales en la cuantía necesaria para atender la expedición de los mismos mediante el sistema de anotaciones en cuenta para los suscriptores. El macrotítulo deberá reunir los requisitos previstos en la ley.

3. Suministrar al Administrador del Programa, a través del agente colocador de cada una de las Emisiones, en el día de la suscripción, la siguiente información de los suscriptores:
   - Nombre o razón social, 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 de interés
- Plazo de redención

4. 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 P.M. del día del vencimiento de los mismos, para garantizar los respectivos pagos a los beneficiarios o titulares de los bonos ordinarios y/o papeles comerciales previa presentación de la cuenta de cobro o certificación del valor del pago por parte del Administrador del Programa en los términos señalados en el contrato de depósito y administración del Programa.

5. Pagar dentro del término señalado en el presente contrato la remuneración pactada al Administrador del Programa por los servicios prestados, contra la presentación de la cuenta de cobro que expida al Administrador del Programa.

6. Designar un funcionario con capacidad decisoria como responsable de atender los requerimientos formulados por el Administrador del Programa, con el propósito de que se cumplan eficazmente las obligaciones derivadas del contrato de depósito y administración del Programa.

7. Calcular y pagar la retención en la fuente a que haya lugar y expedir los certificados correspondientes.

8. Cuando haya lugar a la publicación de los avisos de oferta pública, el Emisor deberá remitir al Administrador del Programa, una copia del respectivo aviso de oferta pública a más tardar el día de la publicación del mismo.

L. Desmaterialización Total De Las Emisiones

Cada una de las Emisiones se adelantará en forma desmaterializada, razón por la cual los adquirientes de los Valores renuncian a la posibilidad de materializar los Valores emitidos.

Todos los Tenedores de Valores deberán contar con el servicio de administración de valores, ya sea como Depositantes Directos o como vinculados para efectos del pago de los derechos que les confieren los Valores.

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 Directo para ejercer los derechos políticos o patrimoniales, en el evento en que haya lugar a ellos. Dicho documento puede ser expedido automáticamente por el 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 2555 de 2010 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 las Emisiones será realizada por Deceval conforme a los términos del contrato de depósito y administración desmaterializada del Programa suscrito entre Deceval y el Emisor.

Toda vez que los Valores circularán de forma desmaterializada, en vez de títulos físicos, Deceval entregará una constancia de depósito de los títulos representativos de los Bonos Ordinarios y de los Papeles Comerciales a nombre del suscriptor.

M. Derechos Que Incorporan Los Valores

Los Tenedores de Valores tendrán el derecho de percibir los intereses y el reembolso de su capital, todo de conformidad con los términos estipulados en el presente Prospecto de Información y en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

N. Derechos De Los Tenedores De Valores

Además de los derechos que les corresponden como acreedores del Emisor, los Tenedores de Valores tienen además los siguientes:

- Percibir los intereses aquí establecidos y el reembolso del capital, todo de conformidad con el presente Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- El traspaso electrónico de los Valores conlleva para el adquirente la facultad de ejercer el derecho al pago de capital y los intereses en los términos ofrecidos al suscriptor inicial.
- 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.
- Los demás que emanen de este Prospecto de Información o de la ley.
- 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 los Tenedores de Bonos Ordinarios que convoque la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios y si éste no lo hiciere, los Tenedores de Bonos Ordinarios podrán solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia que haga la convocatoria.

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

Si por cualquier causa legal o convencional un Bono Ordinario pertenece a varias personas, éstas deberán ajustarse a lo definido en el segundo párrafo del siguiente literal para ejercer sus derechos.

O. Obligaciones De Los Tenedores De Valores

Las principales obligaciones de los Tenedores de Valores serán las siguientes:

- Manifestar su intención de suscribir los Valores dentro del término señalado para el efecto.
- El Inversionista se hace responsable, para todos los efectos legales, de las informaciones que suministre al Emisor, a los Agentes Colocadores o al Administrador del Programa, para la administración del Valor.
- Pagar totalmente el Precio de Suscripción, de acuerdo con lo establecido en el numeral 6, literal B, Capítulo 1 y el literal D, Capítulo 3 del presente Prospecto de Información.
- Tener la calidad de depositante directo con servicio de administración de valores o estar representado por un depositante directo con dicho servicio.
- Avisar oportunamente al Administrador del Programa cualquier enajenación, gravamen o limitación al dominio que pueda pesar sobre los Valores adquiridos.
- Pagar los impuestos, tasas, contribuciones y demás tributos existentes o que se establezcan en el futuro sobre el capital o los intereses de los Valores.
- Las demás que emanen de este Prospecto de Información o de la ley.

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

P. Obligaciones Del Emisor

Los Valores serán obligaciones generales del Emisor, que no contarán con ningún privilegio o prelación legal y que, en el evento de una liquidación del Emisor serán considerados obligaciones respecto de acreedores quirografarios.

Entre las obligaciones del Emisor están:

- Remitir a la Superintendencia Financiera de Colombia la información requerida sobre las Emisiones.
- 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 el Decreto 2555 de 2010, y las demás normas que lo modifiquen, sustituyan y adicionen.
- Cumplir con las obligaciones contempladas en el Prospecto de Información y las emanadas del Decreto 2555 de 2010, y sus normas complementarias.
- Cumplir con todos los deberes de información y demás obligaciones que se derivan de la inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
- Pagar a los Tenedores de Valores los intereses y el capital, de conformidad con lo establecido en el Prospecto de Información y el respectivo Aviso de Oferta Pública.

- Suministrar al Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios 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, el Emisor desde ya ordena a su revisor fiscal suministrar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios todas las informaciones que éste requiera para el desempeño de sus funciones.
- Pagar al Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios la remuneración convenida.
- Sufragar los gastos que ocasionen la convocatoria y el funcionamiento de la Asamblea General de los Tenedores de Bonos Ordinarios.

Q. Representante Legal De Tenedores De Bonos, Sus Funciones, Derechos Y Obligaciones

Actuará como Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios Alianza Fiduciaria S.A., sociedad con domicilio principal en la Avenida 15 No. 100-43, de la ciudad de Bogotá.

Corresponde a Alianza Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de los Tenedores de 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. Representar a los Tenedores de Bonos Ordinarios en todo lo concerniente a sus intereses comunes o colectivos.
b. 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, lo cual supone un seguimiento estricto al cumplimiento de las obligaciones derivadas de cada una de las Emisiones y al desempeño financiero del Emisor.
c. Realizar todas las gestiones necesarias para la defensa de los intereses comunes de los Tenedores de Bonos Ordinarios ante el Emisor, autoridades administrativas o judiciales y demás terceros cuando a ello hubiere lugar, incluyendo el ejercicio de la representación judicial de los Tenedores de Bonos Ordinarios.
d. Actuar en nombre de los Tenedores de Bonos Ordinarios en los procesos judiciales y en los procesos concursales (quiebra, reestructuración, liquidación etc.) en los que concurran los acreedores del Emisor, 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 deberá hacerse parte en el respectivo proceso dentro del término legal, para lo cual acompañará a su solicitud como prueba del crédito, copia auténtica de este contrato y una constancia con base en sus registros sobre el monto insoluto del empréstito y sus intereses y cualquier otro documento que conforme a la ley aplicable sea necesario para demostrar su personería.
e. Solicitar y recibir del Emisor las informaciones que sean relevantes en relación con cada una de las Emisiones de Bonos Ordinarios bajo el Programa y que sean de importancia para los Tenedores de Bonos Ordinarios.
f. Velar por el cumplimiento oportuno de todos los términos y formalidades de cada una de las emisiones de Bonos Ordinarios bajo el Programa teniendo en cuenta las condiciones señaladas en el Reglamento de Emisión y Colocación, en el Prospecto de Información y en el respectivo Aviso de Oferta Pública, realizando entre otras las siguientes actividades:
   (i) Solicitar al Emisor, directamente o en caso de considerarlo necesario por intermedio de la Superintendencia Financiera de Colombia, los informes que considere del caso para el ejercicio de sus funciones y las revisiones indispensables de los registros contables y demás documentos soporte de la situación financiera del Emisor.
   (ii) Verificar el pago de las obligaciones a cargo del Emisor bajo los Bonos Ordinarios, en particular el pago de intereses y capital de los Bonos Ordinarios.
   (iii) Comprobar que los Bonos Ordinarios redimidos sean anulados en los términos regulados en el Reglamento de Operaciones de Deceval y en el contrato de depósito y administración de las emisiones.
g. Verificar el cumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones de revelación y divulgación de información relevante a los Tenedores de Bonos Ordinarios, de conformidad con la normatividad vigente.
h. Informar a los Tenedores de Bonos Ordinarios, a la sociedad calificadora y a la Superintendencia Financiera de Colombia, a la mayor brevedad posible y por medios idóneos, sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones a cargo del Emisor.
i. Elaborar un informe semestral con destino a los Tenedores de Bonos Ordinarios y a la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios cuando a ello haya lugar, acerca de la situación del Emisor, sobre el comportamiento y desarrollo de las Emisiones de Bonos Ordinarios bajo el Programa, las gestiones adelantadas para la representación y defensa de los intereses de los Tenedores de Bonos Ordinarios y los demás hechos relevantes para los Tenedores de Bonos Ordinarios en relación con la correspondiente Emisión. Dicho informe deberá ponerse a disposición de los Tenedores de Bonos Ordinarios a través de la página web del Representante.
j. Suministrar por solicitud de los Tenedores de Bonos Ordinarios, del Emisor o de la Superintendencia Financiera de Colombia, cuando a ello hubiere lugar, los informes adicionales que se requieran para mantener adecuadamente informados a los Tenedores de Bonos Ordinarios sobre el comportamiento y desarrollo de la correspondiente Emisión y cualquier otro hecho que pueda afectar sus derechos como Tenedores de Bonos Ordinarios, incluyendo sin limitación la existencia de cualquier circunstancia que origine el

temor razonable de que el Emisor incumpla sus obligaciones bajo los Bonos Ordinarios, así como cualquier hecho que afecte o pueda afectar de forma significativa la situación financiera o legal del Emisor.

k. Llevar el libro de actas de la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios.
l. Intervenir con voz pero sin voto en todas las reuniones de la Asamblea General de Accionistas del Emisor.
m. Convocar y presidir la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios en aquellos casos en que la misma amerite su realización, por situaciones que se consideren relevantes para el análisis, consideración y decisión de los Tenedores de Bonos Ordinarios, relativas al cumplimiento de las condiciones de la correspondiente Emisión o de situaciones especiales que pueda registrar el Emisor, así como en aquellos casos en que conforme a las normas aplicables dicha convocatoria es exigida o requerida.
n. Convocar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios cuando se lo solicite el Emisor o un número plural de Tenedores de Bonos Ordinarios que representen no menos del diez por ciento (10%) de los Bonos Ordinarios en circulación. En caso de renuencia del Representante para efectuar dicha convocatoria, los mismos podrán solicitar a la Superintendencia Financiera de Colombia que efectúe la convocatoria.
o. Convocar inmediatamente a la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios, para que decida sobre su reemplazo, cuando en el desarrollo de la Emisión llegare a estar incurso en una situación que lo inhabilite para continuar actuando como representante legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios. Dicha convocatoria deberá efectuarse dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la ocurrencia o conocimiento de la referida situación.
p. Llevar a cabo los actos de disposición para los cuales lo faculte la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios en los términos del Decreto 2555 de 2010.
q. Solicitar al Emisor la expedición de bonos definitivos a la orden de los Tenedores de Bonos Ordinarios en el evento en el que el contrato de depósito correspondiente sea terminado de forma anticipada de acuerdo con los términos allí previstos, y el Emisor no designe una nueva entidad para actuar como depositario antes de la siguiente fecha de pagos, de conformidad con lo establecido en el Prospecto de Información.
r. Las demás obligaciones y funciones que le asigne la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios.
s. Las demás funciones que le correspondan según las normas aplicables.

El contrato de representación legal de tenedores de Bonos Ordinarios contempla un conjunto de derechos del Representante legal de Tenedores de Bonos Ordinarios, los cuales se describen a continuación:

a. Solicitar al Emisor y obtener de él las informaciones y documentos que juzgue necesarios o convenientes para la ejecución del contrato de representación legal de Tenedores de Bonos Ordinarios, siempre que estén relacionados con su objeto.
b. Intervenir, con voz pero sin voto, en las reuniones de la Asamblea General de Accionistas del Emisor, cuando a juicio del Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios, en presencia de un evento de incumplimiento de las condiciones y formalidades de alguna de Las Emisiones, o de la potencialidad de su presentación, la intervención sea conveniente para el mejor cumplimiento de sus labores.
c. Percibir los honorarios por sus servicios.
d. Los demás previstos en la ley y en el contrato de Representación Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios.

R. Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios

La realización de las Asambleas de Tenedores de Bonos Ordinarios se regirá por las normas legales establecidas para el efecto (Artículos 6.4.1.1.17 a 6.4.1.1.22 del Decreto 2555 de 2010 y demás normas que lo complementen o subroguen) y por las instrucciones que impartiere la Superintendencia Financiera de Colombia.

La Asamblea General de Tenedores se reunirá en la ciudad de Medellín, o en el lugar que se indique en el aviso de convocatoria.

1. Convocatoria

Los Tenedores de Bonos Ordinarios se reunirán en Asamblea General de Tenedores por virtud de convocatoria escrita que efectúe el Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios cuando lo considere conveniente. Igualmente, procederá la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios por convocatoria efectuada por Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios por solicitud del Emisor o de un número plural de Tenedores de Bonos Ordinarios que en su conjunto representen por lo menos el diez por ciento (10%) del monto insoluto de capital total de los Bonos Ordinarios de la correspondiente Emisión. En este último caso, la convocatoria será realizada por la Superintendencia Financiera de Colombia si el Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios no la lleva a cabo. Igualmente, la Superintendencia Financiera de Colombia podrá convocar a la Asamblea General de Tenedores u ordenar a Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios que lo haga, cuando existan hechos graves que deban ser conocidos por los Tenedores de Bonos Ordinarios y que puedan determinar que se le impartan instrucciones al Representante Legal de Tenedores de Bonos Ordinarios o que se revoque su nombramiento.

La convocatoria se efectuará mediante aviso publicado con una antelación mínima de ocho (8) días hábiles a la fecha de la reunión correspondiente en un diario 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. En la citación se incluirá 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 el Decreto 2555 de 2010. Para la contabilización de éste plazo no se tomará en consideración ni el día hábil de publicación de la convocatoria, ni el día hábil de celebración de la Asamblea General de Tenedores.

De acuerdo con el artículo 6.4.1.1.42, durante la vigencia de la emisión, el Emisor no podrá cambiar su objeto social, escindirse, fusionarse, transformarse o disminuir su capital con reembolso efectivo de aportes, a menos que lo autorice la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios con la mayoría necesaria para aprobar la modificación de las condiciones del empréstito. No obstante lo anterior, el Emisor podrá realizar la modificaciones mencionadas sin que haya lugar a obtener la autorización de los Tenedores de Bonos Ordinarios, cuando previamente ofrezca a los Tenedores de Bonos Ordinarios una de las opciones descritas en dicho artículo.

2. Informe

Siempre que se convoque a los Tenedores de Bonos Ordinarios a una reunión con el objeto de decidir acerca de fusiones, escisiones y demás temas que requieren una mayoría especial de conformidad con lo dispuesto en el artículo 6.4.1.1.22 del Decreto 2555 de 2010 y el numeral 1 de la presente sección, el Emisor deberá elaborar un informe con el propósito de ilustrar a la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios en forma amplia y suficiente sobre el tema que se somete a su consideración a los efectos del mismo sobre sus intereses, el cual deberá ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia y puesto s disposición de los Tenedores de Bonos Ordinarios en las oficinas del Emisor, del Representante Legal de los Tenedores, del Administrador de la Emisión, de la Bolsa de Valores de Colombia y de la Superintendencia Financiera de Colombia, desde la fecha de la realización de la convocatoria a la asamblea y hasta la fecha de realización de la misma. El informe citado será presentado a la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios por un representante del Emisor debidamente calificado con respecto al tema en cuestión.

3. Quórum

La Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios podrá deliberar válidamente con la presencia de cualquier número plural de Tenedores de Bonos Ordinarios que represente no menos del cincuenta y uno por ciento (51%) del monto insoluto de capital total de los Bonos Ordinarios de la correspondiente Emisión. Las decisiones de la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios se adoptarán por la mayoría absoluta de los votos presentes.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria, podrá citarse a una nueva reunión, con arreglo a lo previsto en el numeral 1 anterior; en dicha reunión bastará la presencia de cualquier número plural de Tenedores de Bonos Ordinarios para deliberar y decidir válidamente, hecho sobre el cual deberá advertirse claramente en el aviso. En el caso de esta segunda convocatoria, el proyecto de aviso y la indicación de los medios que se utilizará para su divulgación deberán ser sometidos a consideración de la Superintendencia Financiera de Colombia con una antelación de por lo menos tres (3) días hábiles respecto a la fecha prevista para la publicación o realización del aviso de convocatoria. Lo anterior sin perjuicio de los eventos en los cuales, de acuerdo con lo señalado en el presente Prospecto y en la normatividad vigente, se requiera un quórum decisorio superior.

4. Mayorías decisorias especiales

La Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios podrá tomar decisiones de carácter general con miras a la protección común y colectiva de los Tenedores de Bonos Ordinarios de cada Emisión.

La Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios, con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los Tenedores de Bonos Ordinarios presentes y el ochenta por ciento (80%) del monto insoluto de capital total de los Bonos Ordinarios de la correspondiente Emisión, podrá consentir en las modificaciones a las condiciones del empréstito y, en especial, autorizar al Representante Legal de los Tenedores de Bonos Ordinarios para celebrar en su nombre y representación un contrato de transacción o para votar favorablemente una fórmula concordataria.

Si no hubiera quórum para deliberar y decidir en la reunión de la primera convocatoria respecto de los temas señalados en el párrafo anterior, podrá citarse a una segunda reunión, en la cual se podrá decidir válidamente con el voto favorable de un número plural que represente la mayoría numérica de los Tenedores de Bonos presentes y el cuarenta por ciento (40%) del monto insoluto de capital total de los Bonos Ordinarios de la correspondiente Emisión. Sobre este hecho deberá advertirse claramente en el aviso. Respecto a la tercera convocatoria deberá aplicarse lo dispuesto en la normatividad aplicable y en el presente Prospecto para la segunda.

Las modificaciones a las condiciones del empréstito también deberán ser autorizadas por la junta directiva del Emisor.

Las decisiones adoptadas por la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios con sujeción a la ley serán obligatorias para los ausentes o disidentes.

Ninguna disposición de la Asamblea General de Tenedores de Bonos Ordinarios podrá establecer discriminaciones entre los Tenedores de Bonos de una misma Emisión, imponerles nuevas obligaciones o disponer la conversión obligatoria de los Bonos Ordinarios en acciones.

Las decisiones que conforme a esta sección requieren una mayoría especial para ser aprobadas, también deberán ser aprobadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

S. 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 enlace "Inversionistas", luego "Cementos Argos", luego "Gobierno Corporativo" y finalmente "Código", 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 y la Circular Externa No 007 de 2011, 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. El Emisor 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.

CAPÍTULO 2 - CONDICIONES FINANCIERAS DE LOS VALORES

A. Series En Que Se Divide La Emisión

Bonos Ordinarios:
Las Emisiones de Bonos Ordinarios podrán constar hasta de catorce (14) series con las siguientes características:

Serie A: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, 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 se emitirán en Pesos, 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 se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia del inicio del respectivo período de causación del interés, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie D: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia del final del respectivo período de causación del interés, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie E: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Indicador Bancario de Referencia (IBR) del inicio del respectivo período de causación del interés, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie F: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Indicador Bancario de Referencia (IBR) del final del respectivo período de causación del interés, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie G: Los Bonos Ordinarios se emitirán en dólares de los Estados Unidos de América (Dólares), resultado de dividir el valor de la inversión en Pesos por la tasa de cambio representativa de mercado del dólar estadounidense (TRM) vigente en la fecha de suscripción, el resultado se aproximará al valor entero superior o inferior más cercano. Devengarán un interés con base en una tasa fija efectiva anual y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos, multiplicando los Dólares por el valor de la TRM vigente en la fecha de vencimiento. El pago se realizará en Pesos.

Serie H: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa fija efectiva anual, y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el presente Prospecto de Información.

Serie I: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, 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. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el presente Prospecto de Información.

Serie J: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia del inicio del respectivo período de causación del interés, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el presente Prospecto de Información.

Serie K: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia del final del respectivo período de causación del interés, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el presente Prospecto de Información.

Serie L: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Indicador Bancario de Referencia (IBR) del inicio del respectivo período de causación del interés, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el presente Prospecto de Información.

Serie M: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Indicador Bancario de Referencia (IBR) del final del respectivo período de causación del interés, y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el presente Prospecto de Información.

Serie N: Los Bonos Ordinarios se emitirán en Dólares de los Estados Unidos de América (Dólares), resultado de dividir el valor de la inversión en Pesos por la tasa de cambio representativa de mercado del dólar estadounidense (TRM) vigente en la fecha de suscripción, el resultado se aproximará al valor entero superior o inferior más cercano. Devengarán un interés con base en una tasa fija efectiva anual y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos, multiplicando los Dólares por el valor de la TRM en la fecha de vencimiento. El pago se realizará en Pesos. Sin embargo, los Bonos Ordinarios podrán ser prepagados total o parcialmente, a opción del Emisor, de acuerdo con las condiciones establecidas en el presente Prospecto de Información.

El Emisor podrá ejercer la posibilidad de prepago de los Bonos Ordinarios de las Series H, I, J, K, L, M y N después de transcurrido un (1) año contado a partir de la fecha de emisión.

El prepago de los Bonos Ordinarios se hará mediante el uso de un precio de ejercicio. Se entiende por precio de ejercicio, el precio que pagará el Emisor por cada Bono Ordinario en caso que decida efectuar el prepago y será expresado como un porcentaje (a la par, con prima o con descuento) de su valor nominal. Dicha prima o descuento será determinada y publicada por el Emisor en el respectivo aviso de oferta pública de cada Emisión.

En el literal E, Capítulo 2 del presente Prospecto de Información se establecen las condiciones generales para realizar prepagos.

De acuerdo con el Numeral 5 del Artículo 6.4.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, no podrán emitirse bonos con vencimientos inferiores a un (1) año, por consiguiente, los prepagos sólo podrán realizarse después de transcurrido un (1) año contado a partir de la fecha de emisión de los Bonos Ordinarios.

Papeles Comerciales:
Las Emisiones de Papeles Comerciales podrán constar hasta de cuatro (4) series con las siguientes características:

Serie A: Los Papeles Comerciales se emitirán en Pesos, 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 Papeles Comerciales se emitirán en Pesos, 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 Papeles Comerciales se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Indicador Bancario de Referencia (IBR) del inicio del respectivo período de causación de intereses y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Serie D: Los Papeles Comerciales se emitirán en Pesos, devengarán un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Indicador Bancario de Referencia (IBR) del final del respectivo período de causación de intereses y su capital será pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

B. Plazos De Los Valores

Bonos Ordinarios:
La totalidad de las series de Bonos Ordinarios tendrán plazos de redención de capital entre dieciocho (18) meses y cuarenta (40) años contados a partir de la Fecha de Emisión, tal y como se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública. Cada serie se dividirá en subseries de acuerdo con el plazo de redención, de forma tal que la letra correspondiente a determinada serie irá acompañada del plazo de redención correspondiente.

Papeles Comerciales:
La totalidad de las series de Papeles Comerciales tendrán plazos de redención superiores a quince (15) días e inferiores a un (1) año contados a partir de la Fecha de Suscripción, tal como lo establece el inciso segundo del artículo 6.6.1.1.1 del Decreto 2555 de 2010, los cuales se indicarán en el respectivo Aviso de Oferta Pública. Cada serie se dividirá en subseries de acuerdo con el plazo de redención, de forma tal que la letra correspondiente a determinada serie irá acompañada del plazo de redención correspondiente. El plazo será indicado en número de días.

C. Rendimiento De Los Valores

El rendimiento máximo de los Valores para cada subserie será determinado por el Representante Legal del Emisor y publicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública de cada Emisión y deberá reflejar las condiciones de mercado vigentes en la fecha de las ofertas de los mismos, cumpliendo con los lineamientos señalados en el Reglamento de Emisión y Colocación aprobado por la Junta Directiva del Emisor.

El rendimiento de los Valores de todas las series podrá estar dado por la combinación de pago de intereses y un descuento o prima sobre el valor nominal del Valor. Tanto los intereses, la prima o descuento, serán determinados por el Emisor al momento de efectuar la correspondiente oferta pública y deberán publicarse en el aviso de oferta pública, conforme con los parámetros generales para la emisión y colocación de las Emisiones, establecidos en el Reglamento de Emisión y Colocación.

Una vez ocurra la Fecha de Vencimiento, los Valores correspondientes se considerarán vencidos y dejarán de devengar intereses remuneratorios.

En el evento que el Emisor no realice los pagos de intereses y/o capital correspondientes en el momento indicado, los Valores devengarán intereses de mora a la tasa máxima legal permitida. De conformidad con el reglamento de operaciones de Deceval, se considerarán incumplidas las obligaciones del Emisor, cuando no pudiere realizarse la liquidación de los fondos en la fecha estipulada en los términos acordados en el presente Prospecto de Información, el Reglamento y el respectivo aviso de oferta pública. En dicho caso, Deceval procederá a más tardar el día hábil siguiente, a comunicar esta situación al Depositante Directo y a las autoridades competentes.

Bonos Ordinarios:
Series A y H

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

Para el cálculo de los intereses, la tasa efectiva anual dada deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con el período de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital vigente para el período que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

Series B e I

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las series B e I estará determinado con base en una tasa variable. Para los efectos de las Emisiones se utilizará como tasa de referencia la DTF, adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa trimestre anticipado.

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, luego a esta tasa se le calculará su tasa equivalente en términos efectivo anual. Dicha tasa deberá convertirse en una tasa nominal 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 vigente para el periodo que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

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

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

Series C y J

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las series C y J estará determinado con base en una tasa variable. Para los efectos de las Emisiones 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.

Para el cálculo de los intereses, se tomará el IPC anualizado de los últimos 12 meses conocido al momento en que se inicie el respectivo período de causación del interés, con base en el último dato oficial suministrado por el DANE, a este valor se le adicionarán los puntos (Margen) determinados al momento de la respectiva oferta pública.

Para el cálculo de la tasa de interés se utilizará la siguiente fórmula: Tasa de rendimiento E.A. (%) = (1 + IPC% E.A.) * (1 + Margen% E.A.) – 1
Dicha tasa deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la periodicidad 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 vigente para el período que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

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

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

Series D y K

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las series D y K estará determinado con base en una tasa variable. Para los efectos de las Emisiones se utilizará como tasa de referencia el IPC de Colombia adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa efectiva anual.

Para el cálculo de los intereses, se tomará el IPC anualizado de los últimos 12 meses conocido al momento en que finalice el respectivo período de causación del interés con base en el último dato oficial suministrado por el DANE, a este valor se le adicionarán los puntos (Margen) determinados al momento de la respectiva oferta pública.

Para el cálculo de la tasa de interés se utilizará la siguiente fórmula: Tasa de rendimiento E.A. (%) = (1 + IPC% E.A.) * (1 + Margen% E.A.) – 1

Dicha tasa deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la periodicidad 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 que la inflación utilizada en la fecha de causación para la liquidación de los intereses sufra alguna modificación, no se realizará la reliquidación de los intereses.

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

Series E y L

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las series E y L estará determinado con base en una tasa variable. Para efectos de las Emisiones se utilizará como tasa de referencia el Indicador Bancario de Referencia (IBR) - Plazo a un mes, adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa nominal mes vencida (N.M.V). El IBR se cotiza con base en 360 días y su tasa se expresa en términos nominales.

Para el cálculo de los intereses, se tomará el IBR – Plazo a un mes N.M.V. vigente a la fecha en la cual inicia el respectivo período de causación del interés, tal como se señala en el Artículo 19 del Reglamento del Indicador Bancario de Referencia - IBR, a este valor se le adicionarán los puntos (Margen) determinados al momento de la oferta pública y esa será la tasa nominal mes vencida, luego a esta tasa se le calculará su tasa equivalente en términos efectivo anual.

Para el cálculo de la tasa de interés se utilizará la siguiente fórmula:
Tasa de rendimiento E.A. (%) = ((1 + ((IBR% N.M.V. + Margen% N.M.V.) / 12)) ^ 12) - 1

Dicha tasa deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la periodicidad de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital vigente durante el período de intereses a cancelar que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

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

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

Series F y M

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las series F y M estará determinado con base en una tasa variable. Para efectos de las Emisiones se utilizará como tasa de referencia el Indicador Bancario de Referencia (IBR) - Plazo a un mes, adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa nominal mes vencida (N.M.V). El IBR se cotiza con base en 360 días y su tasa se expresa en términos nominales.

Para el cálculo de los intereses, se tomará el IBR – Plazo a un mes N.M.V. vigente a la fecha en la cual inicia el respectivo período de causación del interés, tal como se señala en el Artículo 19 del Reglamento del Indicador Bancario de Referencia - IBR, a este valor se le

adicionarán los puntos (Margen) determinados al momento de la oferta pública y esa será la tasa nominal mes vencida, luego a esta tasa se le calculará su tasa equivalente en términos efectivo anual.

Para el cálculo de la tasa de interés se utilizará la siguiente fórmula:
Tasa de rendimiento E.A. (%) = ((1 + ((IBR% N.M.V. + Margen% N.M.V.) / 12)) ^ 12) - 1

Dicha tasa deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la periodicidad de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital vigente durante el período de intereses a cancelar que representen los Bonos Ordinarios correspondientes.

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

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

Series G y N

El rendimiento de los Bonos Ordinarios de las series G y N estará dado por una tasa fija en términos efectivo anual.

La TRM se calcula con base en las operaciones de compra y venta de divisas realizadas por los intermediarios financieros que transan en el mercado cambiario colombiano, con cumplimiento el mismo día cuando se realiza la negociación de las divisas. Hoy en día es la Superintendencia Financiera de Colombia quien calcula y certifica diariamente la TRM con base en las operaciones registradas el día hábil inmediatamente anterior. La TRM aplicable corresponderá al dato oficial suministrado por la Superintendencia Financiera de Colombia en la Fecha de Emisión. La rentabilidad equivalente a la variación de la TRM se calcula con base en el dato oficial suministrado por la Superintendencia Financiera de Colombia vigente en la fecha de vencimiento y/o fecha de negociación de los Bonos Ordinarios.

Para el cálculo de los intereses, la tasa efectiva anual dada deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con el período de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital vigente para el período que representen los Bonos Ordinarios correspondientes, el cual estará expresado en Dólares y se pagarán en Pesos, multiplicando el monto de los intereses en Dólares por el valor de la TRM del día de la liquidación de los mismos.

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

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

Papeles Comerciales:
Serie A

El rendimiento de los Papeles Comerciales de la serie A estará dado por una tasa fija en términos efectivo anual.

Para el cálculo de los intereses, la tasa efectiva anual dada deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con el período de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública. La tasa así obtenida se aplicará al monto de capital vigente para el período que representen los Papeles Comerciales correspondientes.

Serie B

El rendimiento de los Papeles Comerciales de la serie B estará dado con base en una tasa variable. Para los efectos de las Emisiones de la serie B se utilizará como tasa de referencia la DTF, adicionada en unos puntos porcentuales expresada como una tasa trimestre anticipado.

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, luego a esta tasa se le calculará su tasa equivalente en términos efectivo anual. Dicha tasa deberá convertirse en una tasa nominal 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 vigente para el periodo que representen los Papeles Comerciales correspondientes.

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

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

Serie C

El rendimiento de los Papeles Comerciales de la serie C estará dado con base en una tasa variable. Para los efectos de las Emisiones de la Serie C se utilizará como tasa de referencia el Indicador Bancario de Referencia (IBR) - Plazo a un mes, adicionada en unos puntos porcentuales, expresada como una tasa nominal mes vencida (N.M.V). El IBR se cotiza con base en 360 días y su tasa se expresa en términos nominales.

Para el cálculo de los intereses, se tomará el IBR – Plazo a un mes N.M.V. vigente a la fecha en la cual inicia el respectivo período de causación del interés, tal como se señala en el Artículo 19 del Reglamento del Indicador Bancario de Referencia - IBR, a este valor se le adicionarán los puntos (Margen) determinados al momento de la oferta pública y esa será la tasa nominal mes vencida, luego a esta tasa se le calculará su tasa equivalente en términos efectivo anual.

Para el cálculo de la tasa de interés se utilizará la siguiente fórmula:
Tasa de rendimiento E.A. (%) = ((1 + ((IBR% N.M.V. + Margen% N.M.V.) / 12)) ^ 12) - 1

Dicha tasa deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la periodicidad de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital vigente durante el período de intereses a cancelar que representen los Papeles Comerciales correspondientes.

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

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

Serie D

El rendimiento de los Papeles Comerciales de la serie D estará dado con base en una tasa variable. Para los efectos de las Emisiones de la serie D se utilizará como tasa de referencia el Indicador Bancario de Referencia (IBR) - Plazo a un mes, adicionada en unos puntos porcentuales, expresada como una tasa nominal mes vencida (N.M.V). El IBR se cotiza con base en 360 días y su tasa se expresa en términos nominales.

Para el cálculo de los intereses, se tomará el IBR – Plazo a un mes N.M.V. vigente a la fecha en la cual finaliza el respectivo período de causación del interés, tal como se señala en el Artículo 19 del Reglamento del Indicador Bancario de Referencia - IBR, a este valor se le adicionarán los puntos (Margen) determinados al momento de la oferta pública y esa será la tasa nominal mes vencida, luego esta tasa deberá convertirse en una tasa nominal equivalente de acuerdo con la periodicidad de pago de intereses establecidos por el Emisor al momento de efectuar la respectiva oferta pública. La tasa así obtenida, se aplicará al monto de capital vigente durante el período de intereses a cancelar que representen los Papeles Comerciales correspondientes.

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

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

D. Modalidad Y Periodicidad De Pago De Los Intereses

La modalidad de pago de los intereses será vencida.

Bonos Ordinarios:
La Periodicidad de Pago de los Intereses de los Bonos Ordinarios podrá elegirse, a opción del Inversionista, entre las periodicidades que el Emisor establezca al momento de la respectiva oferta pública. Tales periodicidades podrán ser: Mes Vencido (MV), Trimestre Vencido (TV), Semestre Vencido (SV) o Año Vencido (AV), reservándose el derecho de ofrecer dichas periodicidades para cada subserie. Una vez definida la periodicidad, ésta será fija durante la vigencia del respectivo Bono Ordinario.

Para efectos de pago de Rendimientos, se entiende por mes el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha un (1) mes después; 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 se entiende por año el período comprendido entre la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios y la misma fecha un (1) año después.

Papeles Comerciales:
La Periodicidad de Pago de los Intereses de los Papeles Comerciales podrá elegirse, a opción del Inversionista, entre las periodicidades que el Emisor establezca al momento de la respectiva oferta pública. Tales periodicidades podrán ser: Mes Vencido (MV), Trimestre Vencido (TV), Semestre Vencido (SV) y Período Vencido (PV), reservándose el derecho de ofrecer dichas periodicidades para cada subserie. Una vez definida dicha periodicidad, ésta será fija durante la vigencia del respectivo Papel Comercial.

Para efectos de pago de Rendimientos, se entiende por mes el período comprendido entre la Fecha de Suscripción de los Papeles Comerciales y la misma fecha un (1) mes después; se entiende por trimestre el período comprendido entre la Fecha de Suscripción de los Papeles Comerciales y la misma fecha tres (3) meses después; y se entiende por semestre el período comprendido entre la Fecha de Suscripción de los Papeles Comerciales y la misma fecha seis (6) meses después.

Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales:
Al valor correspondiente a los intereses causados y por pagar de los Valores 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 lo establecido en artículo 6.1.1.1.5 del Decreto 2555 de 2010:

- Los intereses sólo podrán ser pagados al vencimiento del período objeto de remuneración.
- 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. Para las Series indexadas al IBR se calcularán en la convención 360/360 días, es decir años de 360 días, de doce meses (12), con una duración de treinta (30) días calendario cada mes. No obstante, para las series indexadas al IBR, dicha convención podrá ser modificada si así lo permiten las reglas dictadas por la autoridad competente en la materia, en cuyo caso se informará en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
- La Tasa Cupón será expresada con dos (2) decimales en una notación porcentual, es decir de la siguiente manera (0,00%).
- 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 no 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 la Fecha de Vencimiento corresponda a un día no hábil, el Emisor reconocerá intereses hasta el Día Hábil siguiente, día en que se deberá realizar el respectivo pago.

No habrá lugar al pago de intereses por el retardo en el cobro de intereses o capital.

En el evento en que el Emisor no realice los pagos de intereses y capital correspondientes en el momento indicado, los Valores devengaran intereses de mora a la tasa máxima legal permitida por la ley.

Para efectos del cómputo de plazos de los Valores, 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 un Día Hábil dentro del horario bancario. El día sábado se entenderá como no hábil.

E. Amortización De Capital

Bonos Ordinarios:
El capital de los Bonos Ordinarios será pagado totalmente al vencimiento de los Valores.

El capital de los Bonos Ordinarios de las series H, I, J, K, L, M y N se podrá prepagar total o parcialmente, a opción del Emisor. La opción de prepago de los Bonos Ordinarios se podrá ejercer después de transcurrido un (1) año contado a partir de la Fecha de Emisión. El prepago se realizará a prorrata respecto de cada subserie de cada Emisión, disminuyendo el monto del capital vigente de cada uno de los Bonos Ordinarios de manera proporcional entre los Tenedores de Bonos Ordinarios de la respectiva subserie, pagándose a cada uno de ellos el mismo porcentaje sobre el valor nominal.

A continuación se relacionan las diferentes condiciones que serán aplicables a todo prepago de Bonos Ordinarios. Las condiciones específicas de prepago de cada Emisión serán establecidas en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

- Periodo de Protección: Plazo durante el cual el Emisor no podrá realizar prepagos y que se contará a partir de la Fecha de Emisión.
- Tabla de Precios de Ejercicio: Todo Bono Ordinario que se pueda prepagar total o parcialmente tendrá asociado una tabla de precios de ejercicio la cual contiene los precios de prepago aplicables durante la vida del Bono Ordinario. Dichos precios de prepago serán los que el Emisor le pagará al inversionista al momento de redimir anticipadamente, de manera total o parcial, el Bono Ordinario. El precio de prepago será expresado como un porcentaje del valor nominal del Bono Ordinario y a éste, deberán sumársele los intereses causados a la fecha del prepago.
- Monto del Prepago Mínimo: Múltiplos mínimos en los que el Emisor podrá realizar prepagos expresados como porcentaje del valor nominal de los Bonos Ordinarios de cada subserie de cada Emisión.
- Monto Mínimo de Capital Insoluto: Porcentaje mínimo del capital insoluto que deberá mantener el Emisor en circulación respecto de cada subserie de cada Emisión.

El Emisor informará a los inversionistas respecto del ejercicio de su derecho de prepago, mediante un aviso de prepago publicado en el Boletín Diario de la BVC. El aviso de prepago será publicado con al menos treinta (30) días calendario de anterioridad a la realización de dicho prepago y en este se indicará la fecha en la cual se hará efectivo el prepago y el monto del prepago como porcentaje del valor nominal. Una vez el Emisor publique el aviso de prepago, se hará efectivo su carácter obligatorio para los Tenedores de Bonos Ordinarios de la respectiva subserie.

El prepago de la serie N se hará en Pesos multiplicando el valor del prepago en Dólares por el valor de la TRM vigente de la fecha del respectivo prepago.

De acuerdo con el numeral 5 del Artículo 6.4.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, no podrán emitirse bonos con vencimientos inferiores a un (1) año, por consiguiente, las amortizaciones parciales y los prepagos sólo podrán realizarse después de transcurrido un (1) año contado a partir de la Fecha de Emisión de los Bonos Ordinarios.

Transcurrido un (1) año desde la Fecha de Emisión de la respectiva Emisión, el Emisor podrá adquirir los Bonos Ordinarios de cualquiera de las series ofrecidas bajo la respectiva Emisión siempre que dicha operación sea realizada a través de la BVC. La posibilidad del Emisor de readquirir sus propios Valores no obliga a los Tenedores de Bonos Ordinarios a su venta. Dicha adquisición implica la amortización extraordinaria de los Valores y serán entregados para su anulación y no podrán ser reemitidos ni revendidos, por cuanto opera la confusión debido a que concurre en el Emisor la calidad de acreedor y deudor. En este evento, las obligaciones del Emisor en relación con dichos Valores se extinguirán en los términos establecidos en el párrafo segundo del artículo 2 de la Ley 964 de 2005.

Papeles Comerciales:
El capital de los Papeles Comerciales será pagado de manera única al vencimiento inicial de los Valores.

F. 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 por parte de Deceval serán pagados a través del depositante directo que maneje el portafolio del Inversionista. Los Inversionistas de los Valores deberán tener la calidad de depositante directo con servicio de administración de valores o estar representados por un depositante directo con dicho servicio.

De conformidad con el artículo 6.4.1.1.39 del Decreto 2555 de 2010, las acciones para el cobro de los intereses y del capital de los Bonos Ordinarios prescribirán en cuatro (4) años contados desde la fecha de su exigibilidad.

G. Calificación Otorgada Al Programa y A Las Emisiones

De acuerdo con lo establecido en el parágrafo 2 del artículo 2.22.1.1.4 del Decreto 2555 de 2010, de manera previa a la publicación del aviso de oferta de la respectiva emisión, el Emisor acreditará la calificación de los valores objeto de la misma, ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

El 7 de Febrero de 2012, Fitch Ratings Colombia S.A. asignó las calificaciones de AA+(col) y F1+(col) al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales de Cementos Argos por $1,0 billón. Las razones de calificación podrán consultarse en el Anexo J del presente Prospecto de Información.

CAPÍTULO 3 – CONDICIONES DE LA OFERTA PÚBLICA Y DE LA COLOCACIÓN

A. Vigencia De La Autorización De La Oferta, Plazo De Colocación Y Vigencia De La Oferta

1. Vigencia de la Autorización de la Oferta

De acuerdo con el artículo 6.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, las Emisiones podrán ser ofertadas públicamente, en forma individual o simultánea, durante un plazo de tres (3) años contados a partir de la ejecutoria del acto que haya ordenado la inscripción del Programa en el Registro Nacional de Valores y Emisores. No obstante, el Emisor podrá solicitar por escrito la renovación del plazo, por períodos iguales, antes del vencimiento del mismo.

El cupo global de emisión autorizado podrá colocarse en una o varias emisiones dentro del plazo establecido en el párrafo anterior, sin llegar a excederlo. El monto total del cupo global del respectivo Programa se disminuirá en el monto de los Valores que se oferten con cargo a éste.

1. Vigencia de la Oferta

La vigencia de la oferta de cada una de las Emisiones de Bonos Ordinarios será la establecida en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

La vigencia de la oferta de cada una de las Emisiones de Papeles Comerciales será de un día hábil, el cual corresponderá al día hábil siguiente a aquel en que se efectúe la publicación del respectivo aviso de oferta pública.

2. Plazo de Colocación

El plazo de colocación de cada una de las Emisiones será el establecido en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

B. Modalidad Para Adelantar La Oferta

La colocación de los Valores se hará mediante Oferta Pública.

La Oferta Pública de los Papeles Comerciales será con sujeción a las disposiciones que para tal efecto contiene el artículo 6.6.1.1.2 Decreto 2555 de 2010 y las demás normas que la adicionen o modifiquen bajo la modalidad de emisión única. Cada una de las Emisiones se realizará sin posibilidad de prórroga del plazo de los Papeles Comerciales. El Emisor indicará en el respectivo Aviso de Oferta Pública que se trata de Emisiones de Papeles Comerciales sin posibilidades de rotación ni de prórroga al vencimiento de los valores.

C. Medios A Través De Los Cuales Se Formulará La Oferta

La publicación del primer Aviso de Oferta Pública de la primera Emisión se realizará en un diario de amplia circulación nacional. Para todos los efectos del presente Prospecto de Información, los diarios en que se podrá publicar dicho aviso son: La República, El Tiempo, El Colombiano, y/o Portafolio.

La publicación de los Avisos de Oferta Pública de Bonos Ordinarios o Papeles Comerciales posteriores al primero y los avisos para efecto de la redención de los Papeles Comerciales, se realizarán en el Boletín Diario de la BVC o en un diario de amplia circulación nacional, a elección del Emisor.

D. Reglas Generales Para La Colocación Y La Negociación

1. 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 cumplimento 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.

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 allegar el formulario de vinculación debidamente diligenciado 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, la documentación mencionada deberá allegarse a más tardar antes de la hora prevista para la iniciación de la recepción de las demandas.

El potencial inversionista que no haya entregado oportunamente el formulario de vinculación debidamente diligenciado y la totalidad de los anexos requeridos, no podrá participar en el proceso de adjudicación de los Valores.

2. Reglas para la colocación

La suscripción de los Valores 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 BVC y/o corporaciones financieras para conformar el grupo colocador mediante delegación o cesión, todos los cuales se denominarán "Agentes Colocadores" y se señalarán en el Aviso de Oferta Pública. Lo anterior previo consentimiento del Emisor y atendiendo, si fuere el caso, las recomendaciones u objeciones de éste mediante delegación o cesión.

La colocación se adelantará bajo la modalidad de colocación al mejor esfuerzo. Los honorarios por colocación que se causarán a cargo del Emisor y a favor de los Agentes Colocadores 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 o con la prima o descuento definido por el Emisor y publicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Cuando la colocación de los Bonos Ordinarios se realicé a través del sistema de la BVC, estos se podrán registrar con un plazo para su compensación de hasta tres Días Hábiles contados a partir del día siguiente a la fecha de la realización de la operación. En este sentido, la Fecha de Suscripción de los Valores podrá diferir de la Fecha de Emisión, las cuales serán indicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

El mecanismo de adjudicación podrá ser el de subasta o el de demanda en firme, según se determine en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

En cada Aviso de Oferta Pública se incluirá el nombre de los Agentes Colocadores a los que se le deben presentar las demandas, el número de fax, número de teléfono o la dirección donde se recibirán las demandas de compra, la hora a partir de la cual serán recibidas y la hora límite hasta la cual se recibirán .

En caso que el mecanismo de adjudicación sea por demanda en firme, en el Aviso de Oferta Pública adicionalmente se incluirá la hora en la cual se informará a los Inversionistas el monto adjudicado. Además se dejará constancia de la fecha y hora de recepción de las demandas y el revisor fiscal del Agente Líder Colocador deberá estar presente durante la recepción de las demandas y durante el proceso de adjudicación a efecto de certificar el cumplimiento de los parámetros establecidos en el respectivo Aviso de Oferta Pública. La certificación expedida por el revisor fiscal deberá informarse el día de la colocación, a la Superintendencia Financiera de Colombia utilizando para ello el mecanismo de información relevante.

Las demandas de los Inversionistas por los Valores se podrán realizar a través de los Agentes Colocadores y serán éstos quienes presenten las demandas de los Inversionistas, que serán vinculantes, en los horarios de recepción de las demandas que se indiquen en el respectivo Aviso de Oferta Pública. Las demandas realizadas directamente por los Agentes Colocadores son las que se tendrán en cuenta para la adjudicación. El Emisor no será responsable si los Agentes Colocadores no presentan las demandas recibidas en el horario establecido para el efecto.

Las demandas también podrán realizarse directamente por otros agentes afiliados al MEC, siempre y cuando así se establezca en el respectivo Aviso de Oferta de Pública y en el instructivo operativo que la BVC expida para la Emisión.

La BVC será la encargada de realizar la adjudicación conforme a los términos y condiciones del presente Prospecto de Información, el respectivo Aviso de Oferta Pública y al respectivo instructivo operativo que emita la BVC, así como los criterios a tener en cuenta para la presentación, rechazo o adjudicación de las demandas.

Los Inversionistas deberán presentar sus demandas en el horario que se indique en el respectivo Aviso de Oferta Pública, en las condiciones en él indicadas.

En el evento en que el Emisor ofrezca más de una subserie, se establecerá en el respectivo Aviso de Oferta Pública el criterio para su adjudicación.

El Representante Legal del Emisor, de acuerdo con las facultades impartidas por la Junta Directiva determinará las condiciones financieras que tendrán los Valores, de acuerdo con las subseries ofrecidas en el respectivo Aviso de Oferta Pública. La Tasa de Rentabilidad Ofrecida será determinada en el respectivo Aviso de Oferta Pública cuando la adjudicación se realice mediante el mecanismo de demanda en firme, o la tasa máxima de rentabilidad será determinada en el respectivo Aviso de Oferta Pública cuando la adjudicación se realice mediante el mecanismo de subasta.

Una vez establecida la Tasa Cupón para cada subserie ofrecida, ésta será inmodificable durante todo el plazo de los Valores de la respectiva Emisión. Por consiguiente, en caso que el Emisor realice nuevos ofrecimientos para lograr la colocación total de la respectiva Emisión, la oferta se hará por Precio de Suscripción de los Valores o por tasa de descuento que se utilice para calcular el mismo, respetando la Tasa Cupón previamente definida.

Dentro de una misma Emisión de Bonos Ordinarios, en el evento en que queden saldos sin colocar, éstos podrán ser ofrecidos en un lote subsecuente mediante un nuevo Aviso de Oferta Pública. Los lotes subsecuentes podrán constar de subseries previamente ofertadas, solamente bajo las mismas condiciones en las que fueron ofertadas primariamente, y/o de subseries diferentes.
Para efectos de los mecanismos descritos más adelante, en caso de recibirse una demanda ilegible por fax, el Agente Colocador solicitará inmediatamente al Inversionista, por vía telefónica, que envíe nuevamente su demanda, la cual deberá ser confirmada por la misma vía. En cualquier caso, se respetará el orden de llegada del primer fax.

3. Mecanismos de colocación

Las Emisiones podrán ser colocadas bajo los siguientes mecanismos:

Mecanismo de Subasta:

La subasta para la adjudicación de los Valores se realizará utilizando el aplicativo de subasta holandesa desarrollado por la BVC, con quien se acordarán los términos correspondientes.

El procedimiento operativo de la subasta holandesa se informará en el respectivo Aviso de Oferta Pública y se podrá consultar en el instructivo operativo que la BVC expida para cada subasta. La adjudicación se realizará en el horario indicado en el respectivo Aviso de Oferta Pública respetando las condiciones allí especificadas.

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, el Emisor por decisión autónoma podrá atender la demanda insatisfecha hasta por un monto adicional que complete el ciento por ciento (100%) del monto de la respectiva Emisión, siempre que el agregado no exceda el monto total asignado a la respectiva Emisión. La adjudicación de la demanda insatisfecha se efectuará según criterios de favorabilidad de tasa y plazo para el Emisor y con sujeción a los criterios establecidos para tal fin en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

El Emisor podrá decidir no adjudicar montos en alguna(s) de la(s) subserie(s) ofrecidas cuando se demande por lo menos el ciento por ciento (100%) del monto de la oferta en una o varias de la(s) otras subserie(s) ofrecidas, o podrá otorgar montos parciales por subserie, conforme a criterios de favorabilidad para el Emisor en cuanto a tasa y plazo. En todo caso, el Emisor deberá tener en cuenta que no podrá adjudicar montos inferiores al monto de la oferta informado en el Aviso de Oferta Pública, salvo que las demandas presentadas a la subasta fueren inferiores al monto de la oferta.

Mecanismo de Demanda en Firme:

Los destinatarios de la oferta presentarán sus demandas de compra ante los Agentes Colocadores el (los) día(s) hábil(es) indicados en el respectivo Aviso de Oferta Pública. El monto adjudicado debe ser establecido teniendo en cuenta el monto máximo a adjudicar por subserie de acuerdo con lo ofrecido por el Emisor en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

La adjudicación de los Valores a los Destinatarios de la Oferta se podrá realizar por orden de llegada o a prorrata según se establezca en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

En el evento en que la demanda supere la oferta y se haya establecido la adjudicación de los Valores por orden de llegada, sólo habrá lugar a prorrateo en el caso que coincidan en tiempo demandas presentadas en el sistema de la BVC, vía fax y/o personalmente.

Durante la vigencia de la oferta, en el momento en que los Valores sean adjudicados, el Agente Colocador informará telefónicamente a todos aquellos Inversionistas que enviaron ofertas, si les fue adjudicada o no parte de la Emisión, y el monto que les fue adjudicado, en el horario establecido en el Aviso de Oferta Pública.

PARTE II - INFORMACIÓN DEL EMISOR

CAPÍTULO 4 – INFORMACIÓN GENERAL

A. Razón Social, Situación Legal, Duración Y Causales De Disolución

1. Razón Social

El Emisor se denomina Cementos Argos S.A., es una sociedad anónima de nacionalidad colombiana. 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, el 16 de diciembre de 2005 mediante escritura pública No. 3.114 otorgada en la Notaria Tercera de Barranquilla cambió su razón social a Cementos Argos S.A. La última reforma estatutaria se realizó mediante escritura pública No. 978 del 24 de mayo de 2010, otorgada en la Notaría Tercera de Barranquilla.

Los estatutos sociales del Emisor pueden ser consultados en su domicilio principal, en la dirección general y en su página web www.argos.com.co.

2. Situación Legal y Duración

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

3. Causales de Disolución

De acuerdo con el artículo 67 de los estatutos sociales, el Emisor se disolverá:

i. Por la expiración del plazo señalado como término de duración, si antes no hubiere sido prorrogado legalmente.
ii. Por la imposibilidad de desarrollar la empresa social, por la terminación de la misma o por la extinción de la cosa o cosas cuya explotación constituyen su objeto.
iii. Por reducción del número de asociados a menos del requerido en la Ley para su funcionamiento.
iv. Por la apertura de liquidación obligatoria de conformidad a la Ley.
v. Por resolverlo la Asamblea General de Accionistas con el voto exigido para las reformas estatutarias.
vi. Por decisión de autoridad competente, en los casos expresamente previstos en las Leyes.
vii. Cuando ocurran pérdidas que reduzcan el patrimonio neto por debajo del 50% del capital suscrito.
viii. Cuando el 95% o más de las acciones suscritas llegue a pertenecer a un solo Accionista.
ix. Por cualquiera otro causal señalada expresamente en la Ley.

Cuando la naturaleza de la causal lo permita, podrán los asociados evitar la disolución de la compañía, adoptando las modificaciones que sean del caso, de conformidad con la ley.

B. Supervisión Sobre El Emisor

La naturaleza jurídica del Emisor 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. El Emisor es controlado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

El Emisor no está sujeto a ninguna vigilancia estatal especial en virtud de su objeto.

C. Domicilio Social Principal Y Dirección Principal

El Emisor tiene su domicilio principal en Barranquilla en la Vía 40 Las Flores y su dirección de notificación es la Calle 7 D # 43 A – 99, Medellín, Colombia.

D. Objeto Social Principal

A la explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, y de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio,

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

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

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

E. Reseña Histórica

El 14 de agosto de 1944 se constituyó en la ciudad de Barranquilla la compañía Cementos del Caribe S.A.

Desde 1950 Argos ha implementado una estrategia de internacionalización 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 42 países y a tener una presencia significativa en 6 países. La presencia de Argos en sus principales mercados de operación, su diversificación geográfica, la estructura operativa, y la infraestructura y habilidad para exportar a diferentes mercados han fortalecido su posición de liderazgo en Colombia, así como en Estados Unidos y El Caribe.

De la mano con la estrategia de internacionalización, también 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.

Durante el año 1998 adquiere la Corporación de Cemento Andino en Venezuela y posteriormente estableció Joint Ventures con Holcim para hacer inversiones en Cementos Colón en República Dominicana, Cimenterie Nationale d'Haiti en Haití y Corporación Incem en Panamá.

En 2005, Cementos del Caribe S.A. cambió su nombre por el de Cementos Argos S. A. y absorbió a todas las compañías productoras de cementos en Colombia en las cuales *Compañía de Cemento Argos S.A.* era accionista mayoritario. A su vez, *Compañía de Cemento Argos S.A.* cambió su nombre a Inversiones Argos S.A. De otra parte, se adquirieron 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 (Agrecón, Concretos de Occidente y Metroconcreto) y adquiere los activos cementeros y concreteros de Cementos Andino y Concrecem en Colombia.

Entre los años 2005 y 2008 Argos se dedicó a adquirir concreteras de menor tamaño que le permitieran consolidar su presencia en Estados Unidos, en los estados de Georgia, Texas, Arkansas, Carolina del Norte y Carolina del Sur.

En Julio de 2009, adquiere las participaciones que pertenecían a Holcim en el Joint Venture formado para la inversión en las empresas Cimenterie Nationale d'Haití en Haití, Cementos Colón en República Dominicana, y Cementos Panamá en Panamá. Adicionalmente adquiere el 100% de Caricement Antilles N.V., una compañía que posee terminales marítimos en algunas islas del Caribe.

Finalizando el año 2010, el grupo inició operaciones en la línea de producción seca en su Zona Franca Permanente Especial en Cartagena, un proyecto de dos años que busca fortalecer la presencia en el Caribe y en el mercado colombiano con un proceso con las últimas tecnologías que aumentó la capacidad en 1.8 millones de TPA. En este año la compañía adquiere participación de una molienda y su puerto en Surinam y otra alianza para la distribución en Curazao.

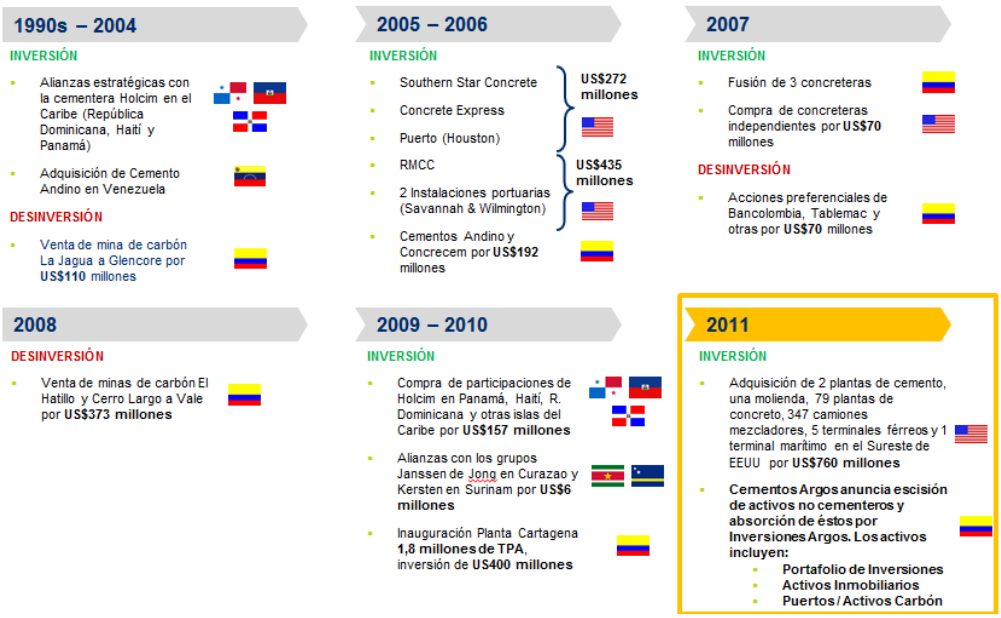
La decisión de adquirir estos activos obedeció a un análisis de alternativas de inversión donde el Caribe continúa como una región estratégica para Argos y hace parte de su proceso de expansión. Esta región tiene un atractivo especial, pues la empresa tiene casi medio siglo de presencia y conocimiento de los mercados del Caribe, a los que empezó a exportar desde la década de los 60's. Además, el Caribe ha permanecido relativamente inmune a la crisis económica mundial y las perspectivas para los próximos años son muy positivas para estas economías y particularmente para el sector de la construcción.

En el primer semestre del año 2011, la compañía acuerda la adquisición de activos productivos de la cementera Lafarge en los Estados Unidos, incluyendo una planta de cemento en Roberta, Alabama, con una capacidad instalada de 1,6 millones de toneladas de cemento al año; otra en Harleyville, Carolina del Sur, con una capacidad instalada de 1,1 millones de toneladas de cemento al año; una molienda de clinker en Atlanta, Georgia, con una capacidad instalada de 500.000 toneladas de cemento al año; 79 plantas de concreto en Georgia, Carolina del Sur, Alabama y Florida, con una capacidad instalada de 3,3 millones de metros cúbicos de concreto al año; 347 camiones mezcladores de concreto; cinco terminales férreos (tres en Georgia, uno en Mississippi y uno en Carolina del Norte); y un puerto marítimo en Mobile, Alabama.

En el negocio del cemento, Argos es el primer productor y comercializador en Colombia, el quinto más grande en América Latina y el segundo más grande en el sureste de Estados Unidos (Georgia, Alabama, Carolina del Norte y Carolina del Sur). Cuenta con nueve plantas en Colombia y dos en Estados Unidos; seis moliendas de clinker ubicadas en Colombia, Estados Unidos, Haití, Panamá, República Dominicana y Surinam; cinco terminales de recepción y empaque ubicadas en Antigua, Curazao, Dominica, St. Marteen, y St. Thomas; y 11 puertos marítimos que apoyan las operaciones en Colombia, los Estados Unidos y el resto del Caribe. La capacidad instalada total es de 16 millones de toneladas de cemento al año.

En el negocio del concreto, Argos es el primer productor en Colombia y el cuarto más grande en Estados Unidos. Cuenta con 300 plantas ubicadas en Colombia, Estados Unidos y Panamá. La capacidad instalada total es de 14 millones de metros cúbicos de concreto al año.

El modelo de negocio está centrado en el cliente y en el desarrollo sostenible, es decir, económicamente viable, respetuoso de las personas, responsable y amigable con el medio ambiente.



F. Composición Accionaria E Información Sobre Los Principales Accionistas

Accionistas de Cementos Argos S.A. a septiembre 30 de 2011

Descripción	No. de Acciones Poseídas	Participación
Inversiones Argos S.A.	707.138.265	61,40%
Fondo de Pensiones Obligatorias Protección	73.688.113	6,40%
Amalfi S.A.	62.593.875	5,44%
Fondo de Pensiones Horizonte	31.260.012	2,71%
ING Fondo de Pensiones	28.551.268	2,48%
Fondo de Pensiones Obligatorias Colfondos	26.310.532	2,28%
Fondo de Pensiones Obligatorias Porvenir	21.815.626	1,89%
Fondo de Pensiones Obligatorias Skandia S.A.	9.133.349	0,79%
Fondo Bursatil I-shares Colcap	6.940.500	0,60%
JMRV & Cía. Sociedad en Comandita por Acciones	5.720.000	0,50%
Azurita S.A.	5.683.635	0,49%
Conscar & Cía S.C.A.	5.414.455	0,47%
Gloscar SAS y Cía S.C.A.	4.605.365	0,40%
Lipu & Cía S.C.A.	4.590.450	0,40%
Fidelity Funds SICAV	4.073.491	0,35%
Otros Accionistas con Menor Participación	154.153.374	13,39%
Total Acciones Ordinarias en Circulación	1.151.672.310	

G. Prácticas De 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 “Inversionistas”, luego “Cementos Argos”, luego “Gobierno Corporativo” y finalmente “Código”, 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 y la Circular Externa 007 de 2011 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 RNVE, señala unos parámetros de Gobierno Corporativo de adopción voluntaria para esas entidades, e impone el diligenciamiento obligatorio de una encuesta anual sobre su cumplimiento. El Emisor 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.

CAPÍTULO 5 – ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DEL EMISOR

A. Estructura Orgánica 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.

Asamblea General de Accionistas
La Asamblea General de Accionistas se forma por los Accionistas o sus mandatarios reunidos con el quórum y las demás formalidades previstas en los estatutos. Cada Accionista tendrá tantos votos cuantas acciones posea, con las restricciones que de modo imperativo e ineludible establezca la Ley.

Las reuniones de la Asamblea General serán ordinarias o extraordinarias. Las primeras se efectuarán en enero, febrero o marzo para examinar la situación de la Sociedad, designar los administradores y los demás funcionarios de su elección, determinar las directrices económicas de la Sociedad, considerar los Estados Financieros de propósito general, individuales y consolidados del último ejercicio, resolver sobre la distribución de utilidades y acordar todas las providencias que se consideren adecuadas para asegurar el cumplimiento del objeto social. Las reuniones extraordinarias se efectuarán cuando lo exijan las necesidades del Emisor, 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.

B. Junta Directiva

1. Composición de la Junta Directiva

La Junta Directiva se compone de cinco (5) miembros o consejeros principales, elegidos para períodos de dos (2) años y reelegibles indefinidamente. No hay suplentes.

Al 30 de septiembre de 2011, según fueron ratificados por la Asamblea General de Accionistas celebrada el 18 de marzo de 2011 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
Claudia Betancourt Azcárate
Juan David Vieira Fernández

La Junta Directiva se reunirá ordinariamente por lo menos una vez cada tres (3) meses, y podrá reunirse extraordinariamente cuando ella misma determine o cuando sea convocada por el Presidente de la Sociedad, por el Revisor Fiscal o por tres (3) de sus miembros que actúen como principales. También serán válidas las reuniones no presenciales en los términos autorizados por la Ley.

Habrá quórum con la mayoría de sus miembros y esta mayoría absoluta será necesaria para aprobar las decisiones.

2. Mecanismos de Designación

Los Miembros de la Junta serán elegidos mediante la aplicación del sistema de cociente electoral.

Los miembros de la Junta son removibles en cualquier tiempo por la Asamblea General de Accionistas, sin que sea necesario expresar el motivo; además sin su consentimiento.

Los miembros de la Junta Directiva pueden ser Accionistas o extraños. El Presidente puede ser o no miembro de la Junta; si no lo fuere sólo tendrá voz en la deliberación. En ningún caso el Presidente de la Sociedad devengará remuneración especial por su asistencia a las reuniones de la Junta.

3. Funciones y Facultades de los Miembros de la Junta Directiva

Las funciones y facultades de los miembros de junta están determinadas en el artículo 50 de los estatutos sociales del Emisor y en su Código de Buen Gobierno.

C. Mecanismos Adoptados Para Garantizar Independencia

Como mecanismo adoptado 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 exige que en todas las planchas que se presenten para efectos de la correspondiente elección al menos dos (2) de los miembros principales propuestos deberán ser independientes.

D. Vinculación De Los Miembros De La Junta Directiva Con La Sociedad O Sus Sociedades Vinculadas

Ninguno de los miembros de la junta directiva es empleado de Cementos Argos S.A. ni desempeña ningún cargo en el Emisor o en cualquiera de las subordinadas.

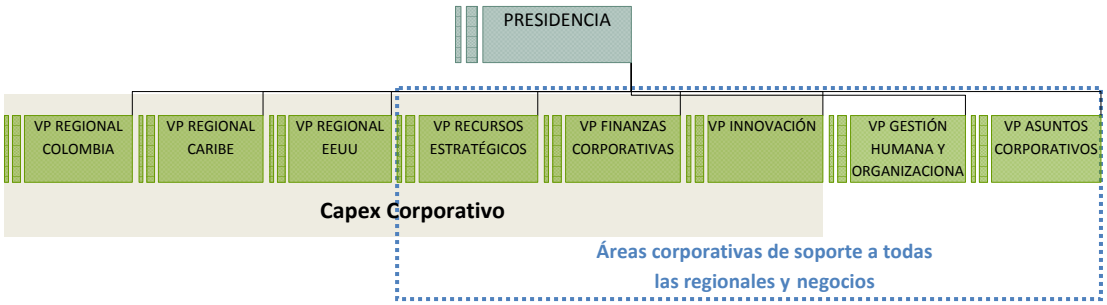
A continuación se describen los miembros de Junta Directiva que son administradores o miembros de junta de sociedades con participaciones significativas en la compañía, o en las que ésta ostenta participaciones importantes:

NOMBRE	CARGO	SOCIEDAD
Andrés Bernal Correa	Vicepresidente de Inversiones y Financiero	Grupo de Inversiones Suramericana S.A.
Sergio Restrepo Isaza	Vicepresidente Ejecutivo de Desarrollo Corporativo	Bancolombia S.A.
Ana María Giraldo Mira	Vicepresidente Planeación Corporativa	Grupo Nutresa S.A.

E. Personal Directivo

NOMBRE	CARGO
José Alberto Vélez Cadavid	Presidente
Eric Flesch Santoro	Vicepresidente Regional EEUU
Juan David Uribe Correa	Vicepresidente Regional Colombia
Jorge Mario Velásquez Jaramillo	Vicepresidente Regional Caribe
Víctor Manuel Lizarralde Aristizábal	Vicepresidente Recursos Estratégicos
Tomás Restrepo Pérez	Vicepresidente Innovación
Ricardo Andrés Sierra Fernández	Vicepresidente Finanzas Corporativas
Camilo José Abello Vives	Vicepresidente Asuntos Corporativos
Jorge Ignacio Acevedo Zuluaga	Vicepresidente Gestión Humana y Organizacional

Organigrama



F. Personas Que Ejercen La Revisoría Fiscal

La Asamblea General de Accionistas elige al Revisor Fiscal para períodos de dos (2) años, reelegible indefinidamente, pero pueden ser removidos en cualquier tiempo por la Asamblea General de Accionistas. En sus faltas absolutas, temporales o accidentales, el Revisor Fiscal será reemplazado por dos suplentes, primero y segundo, quienes actuaran en su orden y serán elegidos en la misma forma y para el mismo periodo que el principal

La Asamblea ratificó a la firma Deloitte & Touche Ltda., como Revisores Fiscales en su reunión del 18 de marzo de 2011, por un período de dos (2) años, quienes a su vez designaron a **Olga Liliana Cabrales Pinto** como principal y a **Leidy Viviana Riveros** y **Mayenis Del Carmen De la Rosa** como suplentes. Esta firma presta sus servicios a Cementos Argos S.A. desde 2005.

Revisor fiscal principal	**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	• Contaduría Pública – Universidad Central • Especialista en Dirección Financiera y Desarrollo Organizacional – Universidad Central.
Revisor fiscal en:	**ACTUAL** **Principal:** Colinversiones S.A. E.S.P., Termoflores S.A E.S.P., Colener S.A., Fundación Hospitalaria San Vicente de Paúl, Fundación Argos, Zona Franca Argos **Suplente:** Inversiones Argos S.A., Logística de Transporte S.A., Fundación Carbones del Caribe **ANTERIORES** **Principal:** Holasa S.A., Proveemos S.A., Camargo Correa **Suplente:** Almagrán Cargo S.A., Fundación La Visitación, Multienlace S.A.

Revisor fiscal 1er suplente	**Leidy Viviana Riveros**
Tarjeta profesional	151969-T
Experiencia Laboral	DELOITTE & TOUCHE LTDA. Auditoría Diciembre 1 de 2010 – Hasta la fecha Ha incluido su participación en auditorías financieras y revisoría fiscal en empresas manufactureras y de servicios.
Estudios	• Contaduría Pública – Universidad Libre de Barranquilla • Especialista en Revisoría Fiscal y Auditoría Externa – Universidad Libre de Barranquilla
Revisor fiscal en:	**ACTUAL** **Principal:** Concretos Argos, Sociedad Exportadora de Café. **Suplente:** Cementos Argos, Coffea Arabicas Beverages S.A., Pod Col Coffee Ltda, Promotora de Café Colombia S.A.

Revisor fiscal 2do suplente	**Mayenis Del Carmen De la Rosa**
Tarjeta profesional	153116-T
Experiencia Laboral	DELOITTE & TOUCHE LTDA. Auditoría Noviembre 20 de 2007 – Hasta la fecha Participación en trabajos de Auditoría Externa y Revisoría Fiscal en Entidades del Sector de Servicios Públicos, Petrolero y Manufactura. Bajo principios de Contabilidad locales y UsGaap.
Estudios	• Contaduría Pública – Universidad Libre de Barranquilla. • Diplomado en Auditoria Administrativa – Universidad Libre de Barranquilla
Revisor fiscal en:	**ACTUAL** **Suplente:** Cementos Argos S.A; Gases De La Guajira S.A. E.S.P; Atunes y enlatados del Caribe S.A. – ATUNEC; Consorcio Minero Unido S.A.; Atunes de Barranquilla S.A.

G. Participación Accionaria De Los Miembros De Junta Directiva Y Funcionarios Directivos En El Emisor

La participación accionaria en el Emisor de ninguno de los miembros de Junta Directiva o de los funcionarios que conforman el nivel directivo al 30 de septiembre de 2011 era superior al 0,001% de las acciones en circulación del Emisor.

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

H. Convenios O Programas Para Otorgar Participación A Los Empleados En El Capital Del Emisor

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

I. Sociedades Controlantes

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 Subordinación	Entidad	Nacionalidad	Actividad Económica Principal	% Participación 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.	61,40	Directo - matriz-

J. Sociedades Subordinadas

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

Tipo de subordi-nación	Razón Social	Domicilio	Actividad Principal	% Participa-ción Directa	% Participa-ción Indirecta	Importe Capital (MM COP)	Reservas (MM COP)	Resultado Último Ejercicio (MM COP)	Dividendos A Recibir En 2011 (Utilidades 2010)*	Vr. Contable Dividendos (MM COP)	Consolida Si o No
Subsidiaria	Alexios NV	Paramaribo, Surinam	Empresa holding de Vensur NV		50	1	9,112	-60			SÍ
Subsidiaria	American Cement Terminals LLC	Delaware, Estados Unidos	Empresa holding de Port Royal Cement Company, LLC	0	100	22,225	0	22			SÍ
Filial	Argos USA Corp.	Houston, TX, EE.UU.	Cualquier actividad lícita en EE.UU.	83.04	16.96	2,268,471	-	-145,968			SÍ
Subsidiaria	Argos Cement, LLC	Alpharetta, Georgia	Producción y comercialización de Cemento		100	1,145,384					Sí
Subsidiaria	Argos Ready Mix, LLC	Alpharetta, Georgia	Producción y comercialización de Cemento		100	277,370					Sí
Subsidiaria	Asesorías y Servicios Ltda.	Barranquilla, Colombia	Suministro de personal temporal para desarrollo de labores ocasionales o accidentales o transitorias	50	50	633	107	-43			No-Liquidación
Filial	Carbones del Caribe S.A.S.	Barranquilla, Colombia	Promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la comercialización internacional del carbón	96.08	3.92	7,500	51,591	-24,963			SÍ
Filial	C.I. Del Mar Caribe (BVI), Inc.	Tortola, Islas Vírgenes Británica	Comercialización de cemento, clinker y cal.	93.88	6.12	54	-	-602			SÍ
Filial	Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Barranquilla, Colombia	Promoción y comercialización de exportaciones de productos colombianos en el exterior	100	0	13,659	390	-6,690			SÍ
Subsidiaria	Canteras de Colombia S.A.	Bello, Colombia	Explotación de áridos para obtener materiales de agregados para concretos.	5.97	94.03	464	-	-2,336			SÍ
Subsidiaria	Caribe Trading Corporation	Florida, Estados Unidos	Esta compañía se encuentra inactiva	0	100	1,142	0				No
Subsidiaria	Caricement Antilles NV	Curazao, Antillas Holandesas	Empresa Holding de Caricement USVI Corp., Caricement Antigua Limited, Caribbean Construction and Development Ltd. y Caricement Saint Maarten NV		100	12	0	-10,717			SÍ
Subsidiaria	Caricement USVI Corp.	St. Thomas, USVI	Terminal marítimo y comercialización de cemento y productos relacionados		100	2	0	-1,715			SÍ
Subsidiaria	Caribbean	Dominica	Terminal marítimo y comercialización de		100	38	0	-256			SÍ

Tipo de subordi-nación	Razón Social	Domicilio	Actividad Principal	% Participa-ción Directa	% Participa-ción Indirecta	Importe Capital (MM COP)	Reservas (MM COP)	Resultado Último Ejercicio (MM COP)	Dividendos A Recibir En 2011 (Utilidades 2010)*	Vr. Contable Dividendos (MM COP)	Consolida Si o No
	Construction and Development Ltd.		cemento y productos relacionados								
Subsidiaria	Caricement Antigua Limited	Antigua	Terminal marítimo y comercialización de cemento y productos relacionados		100	76	0	-881			SÍ
Subsidiaria	Caricement Saint Maarten NV	Saint Maarten	Terminal marítimo y comercialización de cemento y productos relacionados		100	12	0	-126			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	22		-2,310			SÍ
Subsidiaria	Cementos Colón S.A.	Santo Domingo, República Dominicana	Fabricación y venta de cemento		80	9,360	1068	17,986	31,595	7,204	SÍ
Filial	Cemento Panamá S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Fabricación, venta, importación y exportación de cemento y sus derivados.	85.61	12.79	265,278		43,683	49,262		SÍ
Subsidiaria	Central Agregates, LLC	Delaware, Estados Unidos	Producción y comercialización de agregados		100	21,529	-	-97			SÍ
Subsidiaria	Cimenterie National S.E.M. - CINA	Fond Mombin, Haití	Producción y comercialización de cemento		65	26,092	14,410	5,601	3,794		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		20,357	-	3,000			SÍ
Filial	Concretos Argos S.A.	Bogotá, Colombia	Exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos	93.37	6.62	9,589	16,466	-28,144			SÍ
Subsidiaria	Consort Livestock Inc.	Texas, Estados Unidos	Producción y comercialización de concreto		100	0	0				No
Subsidiaria	Comercial Arvenco C.A.	Venezuela	Distribución, comercialización, importación y exportación, transporte de minerales metálicas así como cualquier otro acto comercial lícito		100	190	0				SÍ
Subsidiaria	Dorset Shipping co. Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional		50	23	0	-22			SÍ
Filial	Ganadería Rio Grande S.A.	Medellín, Colombia	Explotación de las industrias agrícolas y pecuarias.	100		5,000	-	-1,421			SÍ
Subsidiaria	Haití Cement Holding	Ciudad de Panamá, 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	50	31,430		860			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.	94.9	5.1	142	632	545			SÍ
Subsidiaria	Marítima de Graneles S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Su objeto principal es el transporte marítimo, en especial el de cemento y clinker y la compra y venta de estos mismos productos		100	112	2,256	-855			SÍ
Subsidiaria	Piazza Acquisition Corp.	Delaware, Estados Unidos	Empresa holding de las inversiones en Texas		100	634,815		-68,990			SÍ
Filial	Point Corp.	Road Town, Islas Vírgenes Británicas	Vender, comprar y ceder acciones; comprar, prestar, contratar y arrendar con fines inmobiliarios y todas aquellas actividades que le sea permitido	80.85		101	-	610			SÍ
Subsidiaria	Port Royal Cement Company LLC	Delaware, Estados Unidos	Comercialización de cemento		100	11,866		22			SÍ
Subsidiaria	Profesionales a su Servicio Ltda	Barranquilla, Colombia	Suministro de personal temporal para desarrollo de labores ocasionales o accidentales o transitorias	50	50	390	191	9			No - En liquidación
Filial	Reforestadora del Caribe S.A.S.	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.	100		1,337	951	2,779			SÍ
Subsidiaria	RMCC Group Inc	Delaware, Estados Unidos	Empresa holding de Southern Equipment Company Inc.		100	507,006		-73,142			SÍ
Subsidiaria	Savannah Cement Company LLC	Georgia, Estados Unidos	Terminal portuario y comercialización de cemento		100	8,802		-383			SÍ
Filial	Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas - Cemas-	Buenaventura, Colombia	Construcción, operación, administración y mantenimiento de puertos y terminales portuarios.	94.9	5	30	108	565			SÍ
Filial	Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo, Colombia	Inversión en construcción y administración de puertos y muelles marítimos y fluviales	94.9	5	3,267		-2,541			SÍ
Subsidiaria	Somerset Shipping & Co. Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional		50	23		2,124			SÍ

Tipo de subordi-nación	Razón Social	Domicilio	Actividad Principal	% Participa-ción Directa	% Participa-ción Indirecta	Importe Capital (MM COP)	Reservas (MM COP)	Resultado Último Ejercicio (MM COP)	Dividendos A Recibir En 2011 (Utilidades 2010)*	Vr. Contable Dividendos (MM COP)	Consolida Si o No
Subsidiaria	South Caribbean Trading and Shipping S.A.	Ciudad de Panamá, Panamá	Realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables.		100	23		5,245			SÍ
Subsidiaria	South Central Cement Ltd.	Texas, Estados Unidos	Terminal portuario y comercialización de cemento		100	60,303		-2,697			SÍ
Subsidiaria	Southern Equipment Company Inc.	Carolina del Norte, Estados Unidos	Producción y comercialización de concreto		100	536,054		-73,142			SÍ
Subsidiaria	Southern Star Concrete Inc.	Delaware, Estados Unidos	Producción y comercialización de concreto		100	631,644		-63,335			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	-	-37			SÍ
Subsidiaria	Tras Atlantic Shipmanagement Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional		50	28,975	0	1,832			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.	1.04	97.71	800	956	98			No- En Liquidación
Filial	Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	Barranquilla, Colombia	Adquisición de inmuebles, con destino a parcelarlos, urbanizarlos, construirlos, mejorarlos y enajenarlos en igual forma.	100		56	404	381			SÍ
Filial	Valle Cement Investments Ltd.	Tortola, Islas Vírgenes Británicas	Realización de inversiones de cualquier tipo	100		13,716	-	-91,884			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					SÍ
Subsidiaria	Vensur NV	Surinam	Producción y comercialización de cemento		42.20%	1	8,356	-66			SÍ
Subsidiaria	Winterset Shipping Co. Ltd	Islas Vírgenes Británicas	Transporte marítimo internacional		50	23		-752			SÍ
Filial	Zona Franca Argos S.A.	Barranquilla, Colombia	Producción y comercialización de Cemento y sus derivados	100		64,550		-36,689			SÍ
Filial	Dicementos Ltda.- en liquidación-	Barranquilla, Colombia	Compra, venta, distribución y transporte de cemento.	95	5	50	30	-15			No- En Liquidación
Filial	Distribuidora Colombiana de Cemento Ltda. "En Liquidación"	Barranquilla, Colombia	Compra, venta, distribución y transporte de cemento	100		20	10	-16			No- Liquidación
Subsidiaria	Transmarítima del Caribe Ltda.	Barranquilla, Colombia	Explotación del negocio del transporte marítimo, fluvial de cabotaje internacional.		100	37	506	75			No- En Liquidación
Subsidiaria	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	614			No- En Liquidación
Subsidiaria	Compañía de Navegación del Mar Caribe	Barranquilla, Colombia	Explotación de la industria del transporte marítimo.		100	101	188	19			No- En 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	111			No - En liquidación
Filial	Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	Barranquilla, Colombia	Actividades portuarias	94.9	5.1	40	0.42				Sí
Filial	Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	Barranquilla, Colombia	Actividades portuarias	94.9	5.1	50	0.76				Sí

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%.

K. Participación En Al Menos En Un 10% Del Capital

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	%Participación		Importe del Capital	Reservas Ultimo Ejercicio	Resultados Del Último Ejercicio	Dividendos recibidos Último Ejercicio	Valor en Libros	Forma de Valoración
			Directa	Indirecta						
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Intermediación financiera	20.72	-	87,945	2,778,119	696,266	35,169	135,806	Bursátil
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	39.83	-	760	1,091	-178	-	3,027	Intrínseco
Soc. Admin. Portuaria Puerto Berrio S.A.	Puerto Berrío	Operación Portuaria	15.75	-	ND	ND	ND	-	-	Intrínseco

Razón Social	Domicilio	Actividad Económica	%Participación		Importe del Capital	Reservas Ultimo Ejercicio	Resultados Del Último Ejercicio	Dividendos recibidos Último Ejercicio	Valor en Libros	Forma de Valoración
			Directa	Indirecta						
OMYA de Colombia S.A.	Guarne	Productos minerales no metálicos	50	-	12,691	4,274	7,444	1,947	11,554	Intrínseco
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de Carbón	37.47	-	ND	ND	ND		155	Intrínseco

L. Relaciones Laborales

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.

En términos del número de empleados, su variación y tipo de vinculación, Cementos Argos S.A. al 30 de septiembre de 2011 contaba de manera individual con:

Empleados y Operarios Directos			
Tipo	Septiembre 2010	Septiembre 2011	Variación
Empleados	1.354	1.247	-7,9%
Operarios	1.497	1.494	-0,2%

Terceros			
Tipo	Septiembre 2010	Septiembre 2011	Variación
Temporales	40	44	0,1%

Los trabajadores que se benefician de la convención colectiva son 1.494, de los cuales 1.383 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 tiene una vigencia entre septiembre 1 de 2009 y el 31 de agosto de 2012.

CAPÍTULO 6 – ASPECTOS RELACIONADOS CON LA ACTIVIDAD DEL EMISOR

A. Descripción De Los Principales Mercados En Los Que Participa El Emisor

1. Perfil de la Organización

Argos es una organización multidoméstica, productora y comercializadora de cemento y concreto. Es el quinto productor de cemento en América Latina con inversiones en moliendas de clinker en Panamá, Haití, República Dominicana y Surinam; al igual que terminales de recepción y empaque en cemento en St. Marteen, St. Thomas, Antigua y Dominica. Es el cuarto productor de concreto en Estados Unidos, donde también tiene operaciones de cemento con la reciente adquisición de activos a Lafarge.

Realiza exportaciones de cemento y clinker a 42 países. Su modelo de negocio está centrado en el cliente y en el desarrollo sostenible, es decir, económicamente viable, respetuoso de las personas, responsable y amigable con el medio ambiente.

2. Productos y Servicios

Nuestra estrategia de negocio en el mercado colombiano se centra en la producción, distribución y venta de cemento y concreto.

El Cemento

Es un conglomerante, es decir, una sustancia que une o da cohesión. Se presenta en forma de polvo y tiene la peculiaridad de endurecerse con el agua. Los principales usos del cemento son: construcción de estructuras, concretos arquitectónicos, pegas y revoques, obras civiles y prefabricados. También se pueden originar piezas para usos ornamentales.

Producimos diferentes clases de cemento, aquí presentamos algunos de nuestros productos:

En Colombia:

- *Cemento de Uso General:* es el más común y lo comercializamos en colores gris y blanco.
- Cemento de Uso Estructural: es un cemento catalogado como de resistencias iniciales y finales más altas que el de uso general, lo comercializamos en color gris.
- *Cemento Tipo III o Concretero:* es un cemento catalogado como de resistencias iniciales altas, ideal para concretos de altas especificaciones y prefabricados, lo comercializamos en colores gris y blanco.
- *Cemento Petrolero Clase G:* de alta resistencia a sulfatos, se utiliza en la industria de los hidrocarburos para la extracción de gases y petróleo especialmente.

En Estados Unidos:

- *Cemento de Uso General*
- *Cemento de Uso Estructural*
- *Cemento Tipo III o Concretero*
- *Estuco*
- *SuperBond S/N*
- *Cemento para mampostería en colores*
- *PLBC- Portland Limestone Blended Cement*

En el Caribe:

- *Cemento de Uso General*
- *Cemento de Uso Estructural*
- *Cemento Marino*
- *Puzolana Molida*

El Concreto

También llamado hormigón, es una mezcla de cemento, agua, arena, grava y aditivos que garantiza el cumplimiento de las especificaciones requeridas por el cliente. Sus principales usos se da en construcción de estructuras, concretos arquitectónicos, obras civiles, pavimentos y pisos industriales.

Estos son algunos de los concretos que comercializamos en Colombia:

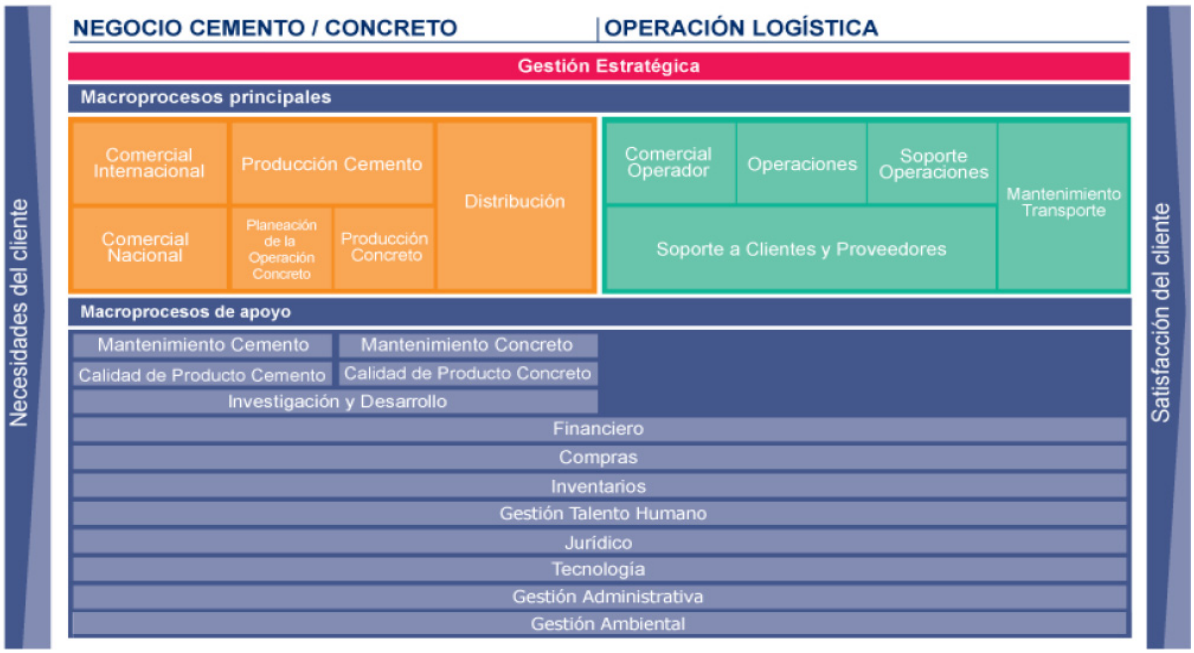
- *Concretos convencionales*
- *Concretos por especificación de durabilidad*
- *Concretos de sistemas de colocación especial*
- *Concreto para pavimentos*
- *Pisos industriales*

- *Concretos livianos*
- *Mortero*

Algunos de los concretos comercializados en los EE.UU.:
- *Productos de concreto sostenible*
- *Productos asociados de concreto*
- *Productos prefabricados*

Los concretos comercializados en el Caribe:
- *Convencionales*
- *Concreto de grava fina y gruesa*
- *Concreto de altas resistencias*
- *Concreto para pisos y pavimentos*
- *Concreto con baja relación agua cemento*
- *Concreto con fibra*
- *Fast tracks*
- *Concreto con altas resistencias iniciales*

La estructura de negocios en Colombia está soportada en la cadena de valor de la compañía:



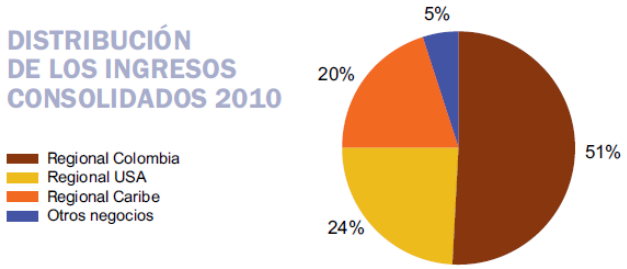
3. Negocios y Recursos Estratégicos

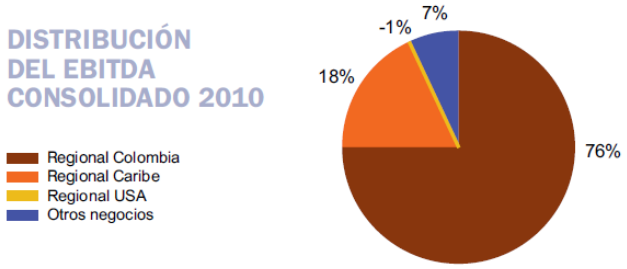
Cementos Argos es una empresa líder en cementos, concreto y agregados en el mercado colombiano con un 51% de participación aproximada en cemento a septiembre de 2011. La compañía tiene operaciones en 6 países, realiza exportaciones a 42 países y es el quinto productor de cemento en Latinoamérica.

La compañía se ha caracterizado por una excelente trayectoria de crecimiento acompañado de diversificación geográfica.

Estos negocios están distribuidos en tres zonas estratégicas donde la entidad tiene operaciones: Colombia, Estados Unidos, y El Caribe.

De manera consolidada a Diciembre 2010, los ingresos y el EBITDA están distribuidos geográficamente de la siguiente forma:

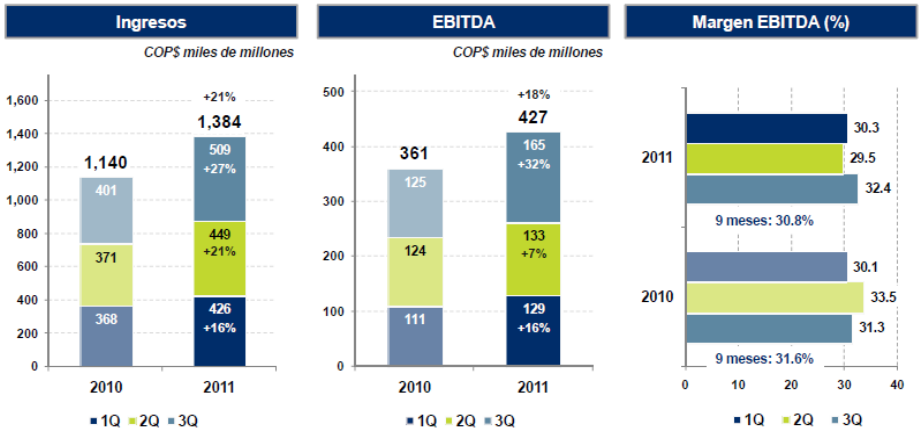




Fuente: Argos

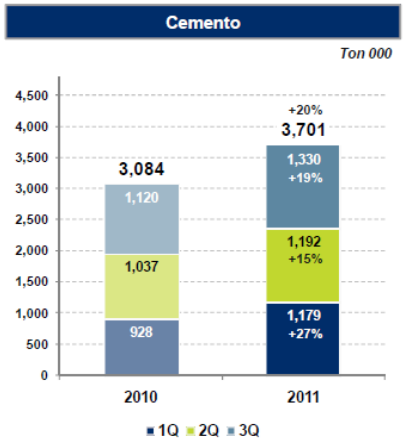
A septiembre de 2011 los ingresos, EBITDA y volúmenes de venta acumulados en el año estaban de la siguiente manera en cada regional:

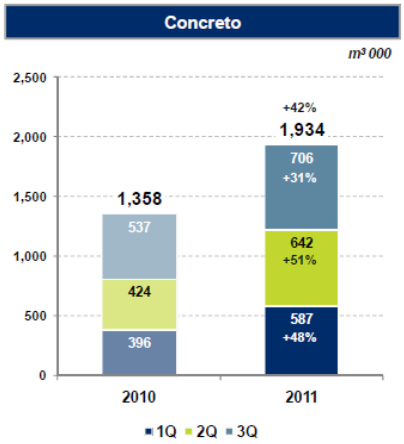
Regional Colombia



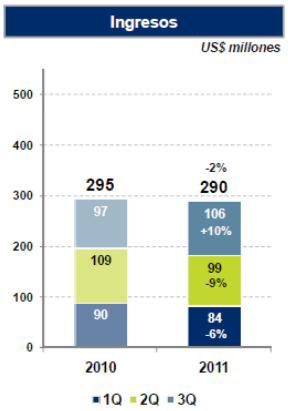
Regional Colombia

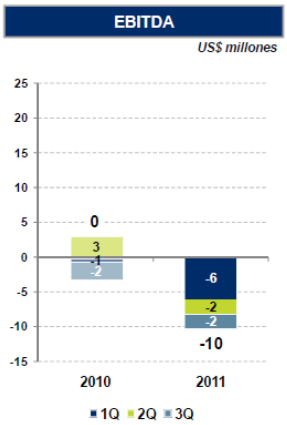
Volúmenes de Cemento y Concreto

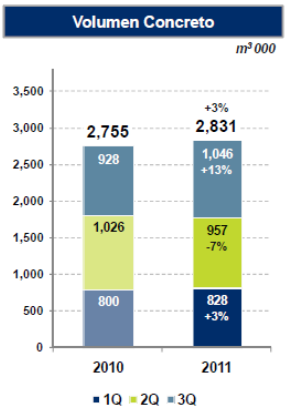




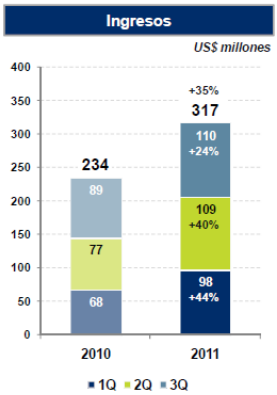
Regional Estados Unidos

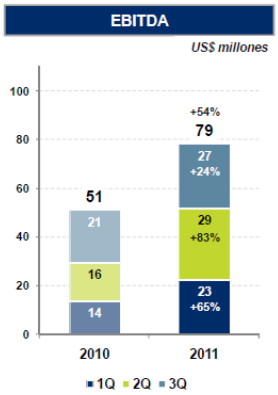


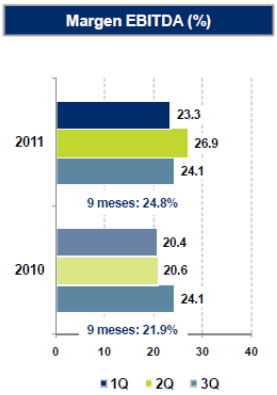




Regional Caribe

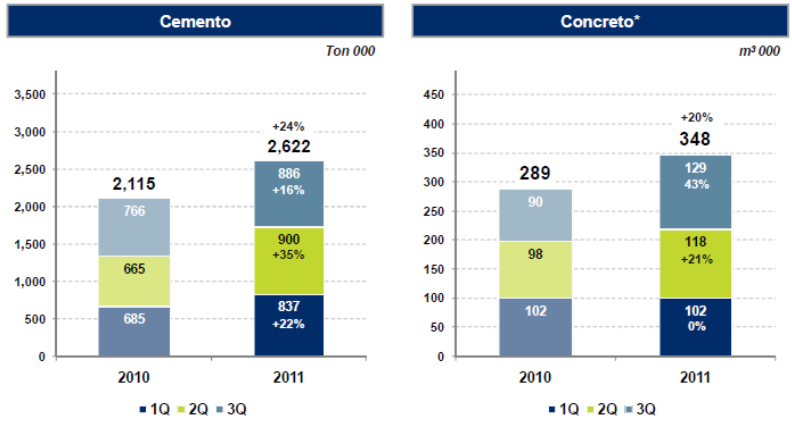






Regional Caribe

Volúmenes de Cemento y Concreto

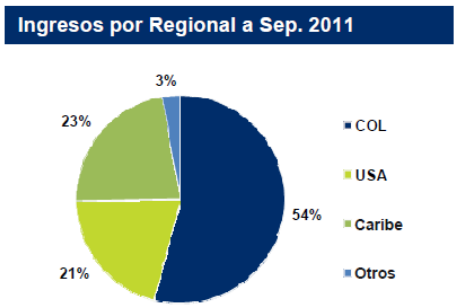


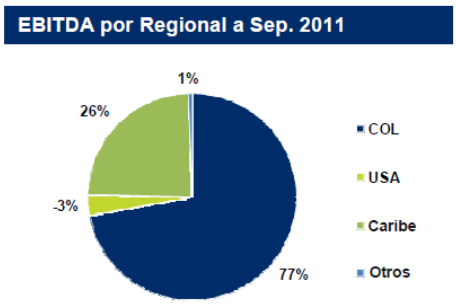
* Operación de Concreto Panamá

Resumen Volúmenes por Regional

Fuente: Argos

El resumen de la distribución de ingresos y EBITDA por regional a septiembre de 2011 es el siguiente:





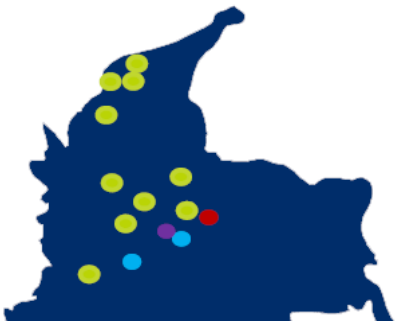
M: Últimos 12 meses / mm: millones / mmm: miles de millones

Fuente: Argos

4. Mercado Nacional

Cementos Argos vende a través del Negocio Industrial y el Negocio Masivo cemento gris, blanco y cal. El negocio industrial atiende directamente a constructores, prefabricadores y concreteros. Por su parte el negocio masivo atiende a mayoristas y detallistas. La participación en el mercado nacional es la siguiente:

Plantas/moliendas de cemento en Colombia



Compañía	Capacidad Instalada (mm TPA)	Part. Capacidad Instalada	Producción (mm TM)	Market Share
ARGOS	10.0	60%	4.3*	48%
CEMEX	4.2	25%	n.a	n.a
Holcim	2.1	13%	n.a	n.a
Other	0.3	2%	n.a	n.a
TOTAL	**16.6**	**100%**	**9.0**	**100%**

* Información 2010
No incluye exportaciones por ~1.5 millones de toneladas por año

Fuente: Argos y DANE al cierre de 2010.

De la sumatoria de todos los proyectos de infraestructura que han sido adjudicados en Colombia:

- Argos está participando en el 90% de los proyectos especificados en concreto.
- Argos está participando en el 92% de los proyectos especificados en cemento.

Para estos proyectos se estima un periodo de consumos de 36 meses.

Existen al menos diez (10) proyectos más de infraestructura en Colombia en los que Argos está actualmente en proceso de negociación:

Vías

- Ruta del Sol Tramo 2
- Ruta del Sol Tramo 3
- Corredor de carga Portuario
- Transversal del Sisga
- Túnel de Oriente
- Túneles de Acceso Hidro Ituango
- Vía sustitutiva Bucaramanga Barranca

Presas Hidroeléctricas:

- El Quimbo
- Cucuana
- Carlos Lleras

Puertos

- Puerto Nuevo Cienaga
- Puerto Brisa

Refinerías y otros

- Ampliación Refinería Barranca
- Planta de Alcohol Carburante
- Oleoducto

El plan a nueve (9) años del Ministerio de Transporte corresponde a cerca del 19% del PIB Colombiano, la más alta proporción del PIB destinada a infraestructura en la historia de Colombia.

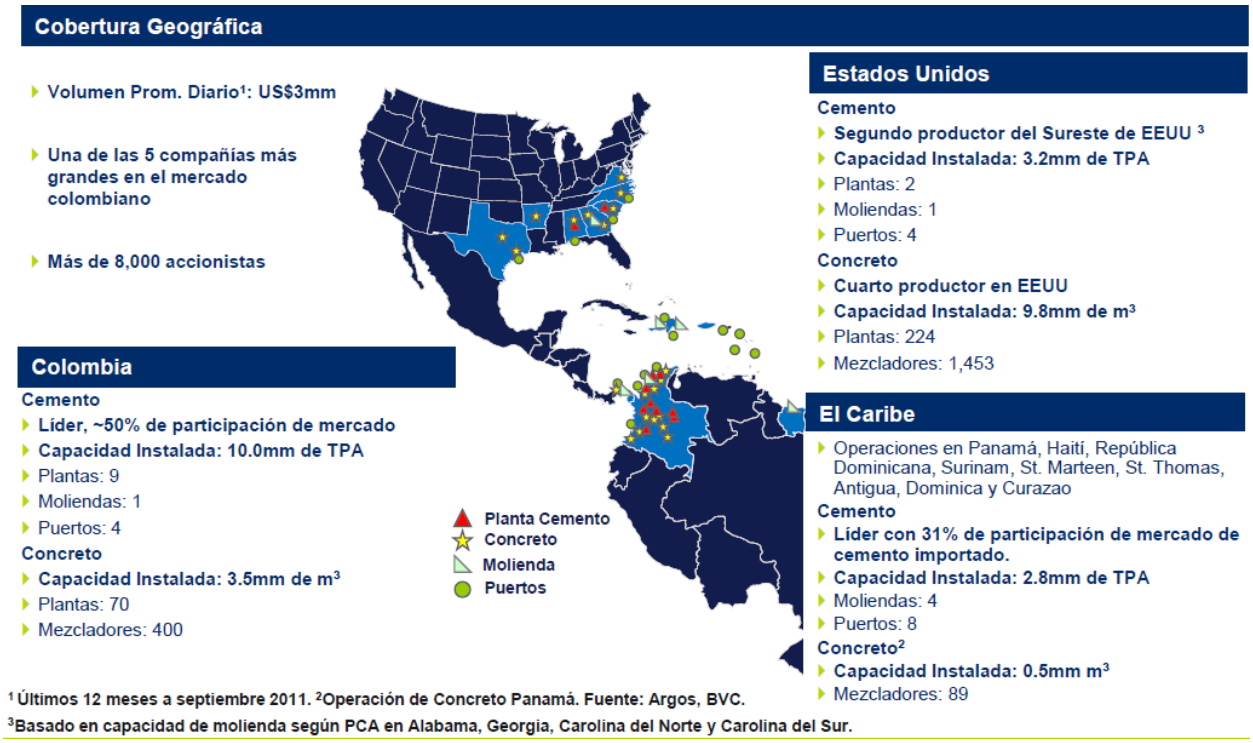
Plan de Infraestructura 2012-2021 (USD Bill.)	Contratación 2012-2014	Obras contratadas iniciadas 2011	Contratación Posterior	Total Plan Mintransporte
Carreteras	10,6	2,3	18,1	31,1
Vías Férreas	0,83		10,9	11,7
Vías Fluviales	0,94		0,8	1,7
Puertos	1,59		0,1	1,7
Aeropuertos	0,50	0,10	0,5	1,1
Transporte Masivo	3,97	0,8	3,1	7,8
Total	18,5	3,2	33,5	55,2

Fuente: Ministerio de Transporte de Colombia, INCOy Departamento Nacional de Planeación.

5. Mercado Internacional

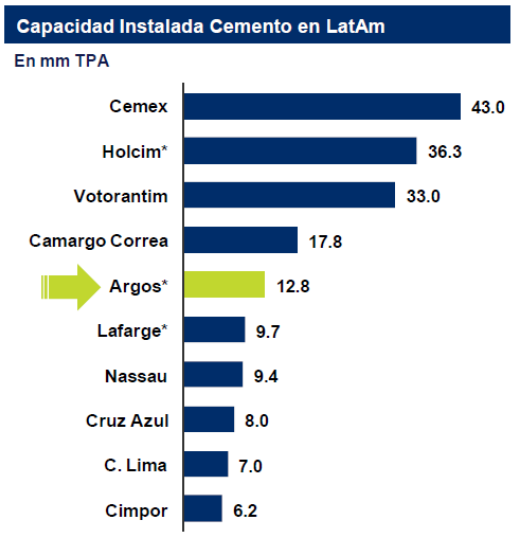
Cementos Argos viene en un proceso de internacionalización iniciado en los años 60s y 80s exportando a mercados del Caribe y a los Estados Unidos, y de manera agresiva desde los años 90s con la compra de cementeras en Latinoamérica y el Caribe, consolidando este proceso entre 2005 y 2011 con la compra de concreteras e instalaciones de producción de cemento en Estados Unidos.

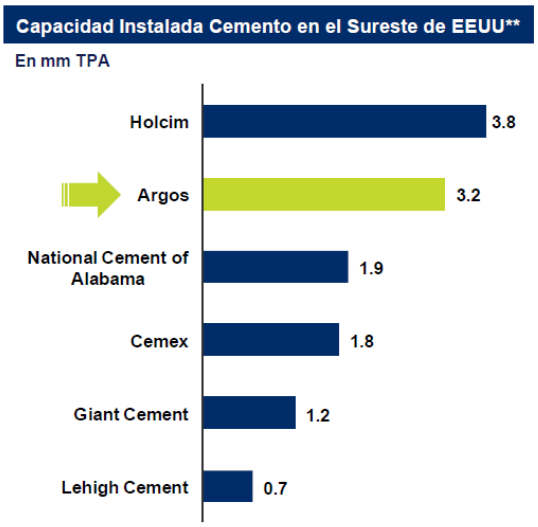
A continuación presentamos el mapa de inversiones en Colombia y el exterior:



Las operaciones consolidadas de Cementos Argos S.A. están apoyadas con una estructura de 4.164 empleados directos y 336 a través de terceros en Colombia, 2.233 en los Estados Unidos y en el Caribe cuenta con 665 por contrato directo y 189 con terceros.

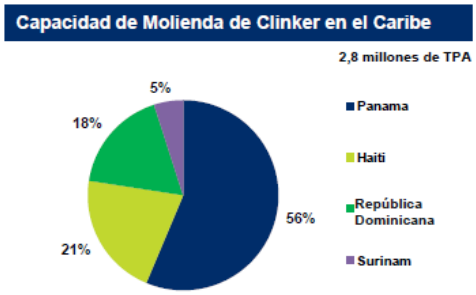
Argos se ha posicionado como un importante productor de cemento en América Latina y en el sur de Estados Unidos, siendo su posición competitiva la siguiente:

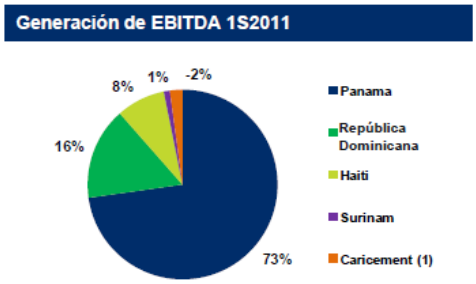




Fuente: Argos; Información publicada por compañías
* No incluyen plantas de Venezuela
** Basado en capacidad de molienda según PCA en Alabama, Georgia, Carolina del Norte y Carolina del Sur.

Perspectivas para el Caribe
En los mercados del Caribe, las proyecciones son alentadoras teniendo en cuenta el creciente número de proyectos de infraestructura que se están adelantando en los mercados donde la compañía tiene presencia:



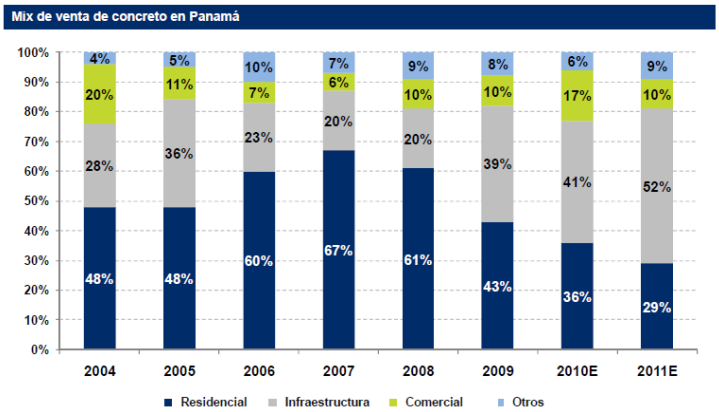


(1) Hace referencia a las operaciones de Argos en St. Marteen, St. Thomas, Antigua y Dominica

En los países con presencia hay importantes proyectos en desarrollo, soportando nuestras proyecciones a futuro:

Panamá

Generalidades del mercado: comportamiento de la demanada de concreto por segmento, inversión enfocada en infraestructura.



Fuente: Inteligencia de Mercados - Cemento Panamá
No incluye proyecto de expansión del Canal de Panamá

En 2011, Cementos Argos empezó a suministrar cemento y puzolanas al proyecto de ampliación del Canal de Panamá _ Panamá 2010 – 2014: inversión pública y privada por US$ 47 billones, 2 veces la inversión durante 2005 – 2009 – Infraestructura como uno de sus ejes principales

- Crecimiento promedio del mercado de cemento ha sido del orden del 6% en los últimos 5 años.
- Consumo per cápita de cemento de 524 kg/habitante, el más alto de la región.
- Se proyecta un crecimiento del mercado de cemento del 14% para el año 2011 y un 36% para el año 2012; principalmente impulsado por grandes obras de infraestructura como el Canal de Panamá, transporte masivo, ordenamiento vial e hidroeléctricas.
- Con la ampliación de la capacidad instalada de producción de cemento a 1.4 millones de toneladas, Cemento Panamá cubre adecuadamente las necesidades del mercado local incluyendo la Ampliación del Canal de Panamá.
- La industria cementera de Panamá cuenta con 3.0 millones de toneladas de capacidad de producción.
- El sector de la Construcción evoluciona del segmento residencial de lujo a vivienda popular unifamiliar y grandes obras de infraestructura.
- El Plan 2010-15 de Obras de Infraestructura del Gobierno tiene un valor de US$14.0B el cual ya inició su ejecución (Metro, culminación autopista Madem-Colón, Interconectores viales, ampliación del aeropuerto Tocumen, nuevos aeropuertos, Saneamiento de la Bahía) y su financiamiento se encuentra cubierto por la banca multilateral.
- Crecimiento Anual Demográfico de 1.8% proyecta anualmente 26,000 nuevos hogares.
- La oferta anual de vivienda de 13,000 unidades no cubre adecuadamente la demanda. Déficit actual de 136,000 viviendas.
- El 50% del consumo de cemento es granel, lo que denota un proceso de maduración del mercado.
- Alta penetración del mercado de concreto con 35%.
- Crecimiento del 15% en el PIB de la Construcción por US$1.43B proyectado para el 2011.

Fuente: Argos

Expansión Canal de Panamá
Inicio de consumo de cemento a partir del II Semestre 2011.Se prevé culminación de la obra en el año 2014.
Suministro contratado a Cemento Panamá:

Producto	Lado	2011 (P)	2012 (P)	2013 (P)	2014 (P)
Cemento Tipo II	Atlántico	40,000	374,000	266,000	5,000
Puzolana	Atlántico	7,411	70,092	49,901	884
	Pacífico	14,702	75,692	52,918	406

Línea 1 del metro
Ubicado en el área metropolitana de la ciudad de Panamá, con una longitud de ~13.7 Km., contará con 13 estaciones.
Responsable de la obra: Consorcio Línea 1 (Odebrecht y FCC).
Fecha inicio: Marzo 2011
Fecha culminación: Año 2014
Cemento Panamá participa como proveedor importante del proyecto.

República Dominicana
Se tiene programado la terminación de proyectos que actualmente están en marcha, como son:
- segunda línea del metro de Santo Domingo (finales del 2013)
- la continuación de la vía al Coral: ampliación de la vía entre San Pedro de Macorís y Punta Cana.

Haití
Prevemos que la demanda mantenga un crecimiento dinámico hasta llegar a aproximadamente 2.0 M de TM en 2015.

Se estima que el PIB de la construcción crezca un 8.2% en el año 2011 y un 10% en el 2012.

Nuevo presidente de Haití con iniciativas para su reconstrucción: US$ 50 billones para los próximos 25 años destinados a la reconstrucción de Haití (10% en infraestructura)

Caricement
Antigua:
- El gobierno de China aprobó un préstamo (US$45 MM) para el proyecto del aeropuerto. Fecha iniciación: noviembre.
- Iniciativa del gobierno para construir 500 viviendas en un plazo de 5 años (US$90 MM).

Saint Maarten:
- Avenida circunvalar, el barrio holandés, escuela, condominios, Mullet Bay Golf Club, sistema de alcantarillado y reparaciones en las carreteras (USD 54 M)

Dominica:
- Hotel en Portsmouth, muros de retención, tanque de agua (USD 73 M).

Saint Thomas:
- Muro de retención – Phema y una pista al lado de la pista de aterrizaje (USD 6 M).

Participación de mercado

Fuente: Argos

Surinam
- El Gobierno ha proyectado un programa de construcción de viviendas de aproximadamente 15,000 casas que serán construidas durante 5 años.
- Expansión de la Refinería del Estado (US$ 1B).
- Nueva mina de oro en el este del país (US$ 1.5B)
- Proyecto de expansión en Iamgold (US$ 800M – 1B)

- Proyectos de infraestructura, tales como la autopista al Brasil y el puente sobre el Río Commewijne.

Perspectivas para los Estados Unidos

Para conocer las perspectivas de los mercados de los Estados Unidos donde Argos tiene presencia, remitirse al Literal K del Capítulo 7, del presente Prospecto de Información. Ver lo referente a "Adquisición de activos a Lafarge".

6. 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.

Paralelamente, a partir del 2006, la marca Argos ha sido registrada en su forma mixta y nominativa en Estados Unidos, Aruba, Bolivia, Chile, Costa Rica, Curazao (Antillas holandesas), Dominica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Guyana, Haití, Honduras, Islas Turcas y Caicos, Jamaica, Panamá, Perú, Puerto Rico, República Dominicana, St. Kitts, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Surinam, Trinidad y Tobago y Venezuela. Actualmente, cuenta con más de 50 registros ante las autoridades de marcas en el exterior.

Cementos Argos S.A. cuenta con productos empacados disponibles en todo Colombia, 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.

A continuación se presentan las marcas con las que se comercializan los productos de las filiales en el exterior:

Regional Caribe

Panamá	Haití	República Dominicana	Antigua, Curazao, Dominica, St. Marteen y St. Thomas	Surinam
Cemento Panamá	Cimenterie Nationale d'Haiti	Cementos Colón	Caricement	Vensur

Regional Estados Unidos

Texas y Arkansas	Georgia, Virginia, Carolina del Norte y Carolina del Sur	Alabama, Georgia y Carolina del Sur	Georgia y Carolina del Sur	Carolina del Norte
Southern Star Concrete	Ready Mixed Concrete	Argos Cement, Argos Ready Mix	Savannah Cement	Port Royal Cement

B. Dependencia De Los Principales Proveedores

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

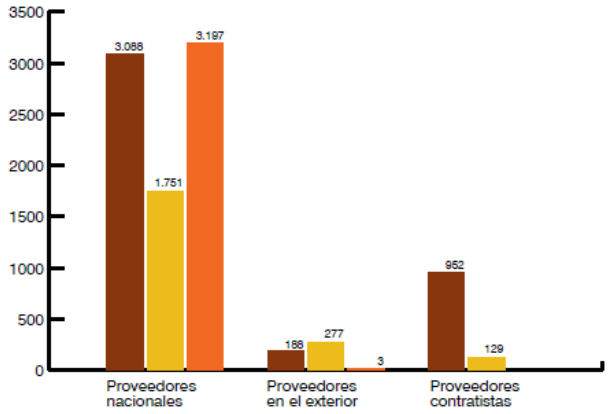
A diciembre de 2010 los proveedores se distribuían de la siguiente manera a nivel consolidado:

REGIONAL COLOMBIA
Proveedores Nacionales: 3.088
Proveedores en el exterior: 188
Proveedores Contratistas: 952

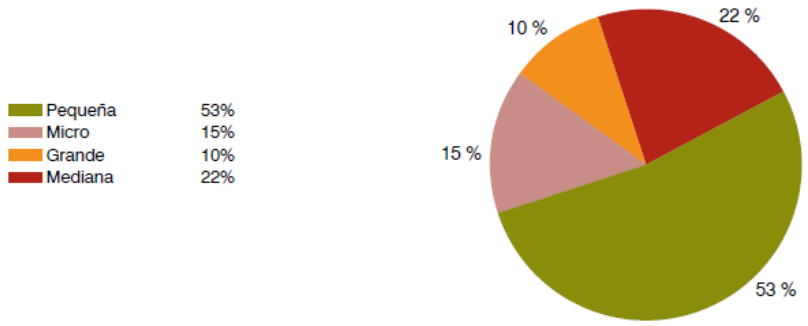
REGIONAL CARIBE
Proveedores Nacionales: 1.751
Proveedores en el exterior: 277
Proveedores Contratistas: 129

REGIONAL USA
Proveedores Nacionales: 3.197
Proveedores en el exterior: 3

Total proveedores: 9.585



Según el tamaño de las empresas los proveedores estaban distribuidos así:



Los resultados anteriores muestran nuestra abierta disponibilidad para entablar negocios con todo tipo de empresa e inclusive con alta preferencia por las más pequeñas, enfrentando el paradigma que establece que las compañías grandes prefieren negociar principalmente con compañías de su mismo tamaño.

C. Dependencia De Los Principales Clientes

Cementos Argos S.A. no tiene ningún cliente con una participación superior al 20% en las ventas de la compañía.

CAPÍTULO 7 – INFORMACIÓN FINANCIERA

La información financiera contenida en el presente capítulo se encuentra actualizada a 30 de septiembre de 2011. No obstante, en el Anexo I del presente Prospecto de Información se incluyen los estados financieros preliminares de Cementos Argos con corte a 31 diciembre de 2011. Dichos estados financieros están sujetos a cambios, debido a que a la fecha de elaboración del presente Prospecto de Información, no han sido aprobados por la Asamblea de Accionistas, pues no se ha llevado a cabo aún su reunión ordinaria de 2012.

A. Capital Autorizado, Suscrito y Pagado del Emisor, Número de Acciones en Circulación y Reservas

Capital Autorizado: El capital Autorizado del Emisor es de nueve mil millones de Pesos ($9.000.000.000) dividido en mil quinientos millones (1.500.000.000) de acciones nominativas, ordinarias y de capital de valor nominal de seis Pesos ($6) cada una.

Capital Suscrito y pagado: El capital suscrito y pagado es de siete mil doscientos noventa y un millones cuatrocientos ochenta y siete mil trescientos diecisiete Pesos ($7.291.487.317) representados en mil doscientas quince millones doscientas cuarenta y siete mil ochocientas ochenta y cinco acciones (1.215.247.885).

Acciones en Circulación: El Emisor tiene mil ciento cincuenta y un millones seiscientos setenta y dos mil trescientos diez (1.151.672.310) acciones ordinarias en circulación. Las acciones propias readquiridas son sesenta y tres millones quinientos setenta y cinco mil quinientos setenta y cinco (63.575.575).

Acciones en reserva: El capital por suscribir del Emisor es de mil setecientos ocho millones quinientos doce mil seiscientos ochenta y tres Pesos ($1.708.512.683), dividido en doscientas ochenta y cuatro millones setecientas cincuenta y dos mil ciento quince acciones (284.752.115) de valor nominal de seis Pesos ($6) cada una.

B. Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones del Emisor Celebradas en el Último Año

No se ha llevado a cabo durante el último año ninguna oferta pública de adquisición de Acciones emitidas por Cementos Argos S.A.

C. Provisiones y Reservas para la Readquisición de Acciones

Provisión para la readquisición de acciones: $113.797 millones
Acciones propias readquiridas: $113.797 millones
Reservas Netas: 0

D. Información sobre Dividendos

1. Política de dividendos del Emisor

La Asamblea de Accionistas del Emisor se reúne en los tres primeros meses del año para determinar el dividendo a repartir por el Emisor.

Los dividendos se pagarán tomándolos del beneficio líquido establecido por los Estados Financieros aprobados por la Asamblea. La fijación de dividendos sólo se hará después de la deducción para reserva legal, si fuere necesaria, y de creadas o incrementadas las reservas que determinare la misma Asamblea.

2. Utilidad y Dividendos Decretados del Emisor

A continuación se relaciona el dividendo de los últimos tres (3) años.

Dividendos Decretados y Forma de Pago para cada año			
Periodo	**2010**	**2009**	**2008**
Forma de Pago dividendos decretados	Un dividendo no gravado de 126 Pesos anuales por acción, el cual fue decretado por la Asamblea de Accionistas y fue pagado en efectivo en cuatro cuotas trimestrales a razón de $31.5 por acción. Las fechas de pago serán las siguientes: el dividendo correspondiente al mes de abril de 2010 entre los días 19 y 30 del mes; el correspondiente a los meses de julio y octubre de 2010 entre los días 6 y 15 del respectivo mes; el correspondiente a enero de 2011del 6 al 17 del respectivo mes.	Un dividendo de 121 Pesos 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 $30.25 por acción. Las fechas de pago fueron las siguientes: el dividendo correspondiente al mes de abril de 2009 entre los días 20 y 30, el mes de julio de 2009, octubre de 2009 y para enero de 2010 del día 6 al 15 del respectivo mes.	Un dividendo de 112 Pesos 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 $28 por 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.

3. Información sobre las Acciones del Emisor

A continuación se relaciona la información sobre las acciones y los dividendos de Cementos Argos S.A. para los últimos tres años:

INFORMACIÓN SOBRE DIVIDENDOS	2010	2009	2008
Utilidad Neta del Ejercicio (en Millones de Pesos)	288,878.00	209,821.00	66.990
Utilidad por acción	250.83	182.19	58,17
Dividendo por acción	126.00	121.00	112
Porcentaje de la Utilidad distribuida como dividendo*	69%	208%	63%
Valor Patrimonial de la acción	9,774.40	8,527.79	5.536
Precio promedio bolsa	11,793.00	8,584.00	7,149.00
Precio de cierre bolsa	11,400.00	10,800.00	6.700
Precio bolsa/utilidad por acción = RPG	45.45	59.28	115,18
Precio en bolsa /dividendo por acción	90.48	89.26	59,82
Valor Patrimonial/Utilidad por acción	38.97	46.81	95,17
Valor Patrimonial/Dividendo por acción	77.57	70.48	49,43
Precio en bolsa /Valor Patrimonial	1.17	1.27	1,21

*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.

E. Información sobre la Generación de EBITDA en los Tres (3) Últimos Años

A continuación se presenta la generación de EBITDA en los tres últimos años y al corte del último trimestre con la respectiva explicación de las variaciones.

Evolución de EBITDA Individual Cementos Argos S.A. (Cifras en Millones de Pesos)			
2011*	**2010**	**2009**	**2008**
$ 277,520	$ 379,286	$ 369,882	$327,835

*EBITDA acumulado a septiembre de 2011

Variación 2009 - 2010
Mayores ventas de cemento respecto al año anterior
Variación 2008 - 2009
Mejor margen EBITDA y dinámica de precio.

Evolución de EBITDA Consolidado Cementos Argos S.A. (Cifras en Millones de Pesos)			
2011*	**2010**	**2009**	**2008**
$ 484,761	$ 539,182	$ 651,718	$ 591,942

*EBITDA acumulado a septiembre de 2011

Variación 2009 - 2010
Débil demanda, bajos niveles de precios y adversas condiciones climáticas que afectaron los despachos en la Regional EE.UU. y disminución en las exportaciones desde Colombia.
Variación 2008 - 2009
Mayores ventas en la regional Caribe y mejor margen EBITDA en la regional Colombia

F. Evolución del Capital Social en los Tres (3) Últimos Años

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

Evolución del Capital Social (Cifras en Millones de Pesos)		
2010	**2009**	**2008**
$7.291	$7.291	$7.291

G. 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 el Emisor o sus subordinadas. Igualmente, no poseen ningún compromiso en firme por parte de sus órganos de dirección para la adquisición de inversiones futuras.

H. Principales Activos del Emisor

1. Activos del Emisor a Septiembre 30 de 2011

Al 30 de septiembre de 2011 los activos del Emisor suman $ 15.679.046 millones, constituyéndose en los principales los siguientes:

Activos Fijos - Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)	
Clasificación	**Septiembre 30, 2011**
Terrenos	129.002
Construcciones en curso, maquinaria en montaje	21.116
Maquinaria y Equipo	1.611.554
Construcciones y Edificaciones	392.302
Muebles y enseres, equipo de cómputo	27.047
Flota y Equipo de Transporte	17.939
Yacimientos, minas y canteras	119.573
Propiedad Planta y Equipo en Tránsito	719
Depreciación Acumulada	-1.603.054
Provisión por desvalorización de activos	21.293
Total Propiedad Planta y Equipo Neto	**694.905**

Intangibles - Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)	
Clasificación	**Septiembre 30, 2011**
Intangibles	538.477
Amortizaciones	-110.267
Total Intangibles	482.210

Activos en Leasing – Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)	
Activos en Leasing	287
Depreciación Acumulada	-110
Neto Leasing	**177**

Inversiones Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)		
Clasificación	**Septiembre 30, 2011**	**% sobre Activo Total**
Inversiones en Sociedades Anónimas	3.722.344	23,74%
Ajustes por Inflación	248.726	
Provisión	-92.848	
Total sin valorización Sociedades Anónimas	**3.878.222**	24,74%
Valorización	4.765.785	
Total con valorización Sociedades Anónimas	***8.644.007***	55,13%
Inversiones en Sociedades Limitadas	219.656	1,40%
Ajustes por Inflación	4.475	
Provisión	- 795	
Total sin valorización Sociedades Limitadas	**223.336**	1,42%
Valorización	488	
Total con valorización Sociedades Limitadas	***223.824***	1,43%
Otras Inversiones	***482***	0,00%
Valorización	296	
Total con valorizaciones	***778***	0,00%
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES SIN VALORIZACIÓN	***4.102.040***	56,56%
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES CON VALORIZACIÓN	***8.868.609***	
Inversiones Temporales	***12.113***	0,08%
GRAN TOTAL INVERSIONES SIN VALORIZACIONES	***4.114.153***	**26,24%**
GRAN TOTAL INVERSIONES CON VALORIZACIONES	***8.880.722***	**56,64%**

Concretos Argos S.A.	
Principales Activos Fijos (Cifras en Millones de Pesos)	
Clasificación	**Septiembre 30, 2011**
Maquinaria y Equipo	141.535
Depreciación acumulada	-64.201
Total Maquinaria y Equipo	77.334
Flota y Equipo de Transporte	107.734
Depreciación acumulada	-66.417
Total Flota y Equipo de Transporte	41.317
TOTAL ACTIVOS CONCRETOS ARGOS S.A.	708.015

Zona Franca Argos S.A.S.	
Principales Activos Fijos (Cifras en Millones de Pesos)	
Clasificación	**Septiembre 30, 2011**
Maquinaria y Equipo	804.889
Depreciación acumulada	-27.885
Total Maquinaria y Equipo	777.004
TOTAL ACTIVOS ZFA S.A.S.	1,084,612

Carbones del Caribe S.A.S.	
Principales Activos Fijos (Cifras en Millones de Pesos)	
Clasificación	**Septiembre 30, 2011**
Maquinaria y Equipo	37.575
Depreciación Acumulada	-30.345
Total Maquinaria y Equipo	7.230
TOTAL ACTIVOS CARBONES DEL CARIBE S.A.S.	160.114

Southern Equipment Company, Inc (doing business as Ready Mix Concrete Company)	
Principales Activos Fijos (Cifras en Millones de Dólares de los EEUUA)	
Clasificación	**Septiembre 30, 2011**
Equipo de transporte	69,6
Maquinaria y Equipo	67,7
Mejoramiento de terrenos y Edificios	38,0
Total	175,3
TOTAL ACTIVOS RMCC	374,1

Southern Star Concrete, Inc.	
Principales Activos Fijos (Cifras en Millones de Dólares de los EEUUA)	
Clasificación	**Septiembre 30, 2011**
Equipo de transporte	59,6
Mejoramiento de terrenos y Edificios	37,6
Maquinaria y Equipo	33,8
Total	131,0
TOTAL ACTIVOS SSC, Inc.	349,4

2. Descripción de los Activos Fijos Separados por Propios, en Leasing, Rentados y Otros

Activos Propios

Activos Fijos - Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)	
Clasificación	**Septiembre 30, 2011**
Terrenos	129.002
Construcciones en curso, maquinaria en montaje	21.116
Maquinaria y Equipo	1.611.554
Construcciones y Edificaciones	392.302
Muebles y enseres, equipo de cómputo	27.047
Flota y Equipo de Transporte	17.939
Yacimientos, minas y canteras	119.573
Propiedad Planta y Equipo en Tránsito	719
Depreciación Acumulada	-1.603.054
Provisión por desvalorización de activos	21.293
Total Propiedad Planta y Equipo Neto	**694.905**

Activos en Leasing

Activos en Leasing – Cementos Argos Individual (Cifras en Millones de Pesos)	
Activos en Leasing	287
Depreciación Acumulada	-110
Neto Leasing	**177**

Activos Rentados

Bienes en arrendamiento financiero 173.354

Estos bienes corresponden a activos en arrendamiento mediante leasing de infraestructura.

3. Políticas de Manejo de las Inversiones

Inversiones negociables y permanentes

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

a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de

clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título, calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

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

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

b) Se clasifican como inversiones negociables las que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años. 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.

I. Inversiones que Exceden el 10% del Total de Activos del Emisor

A continuación se relacionan las inversiones permanentes no controladas que exceden el 10% del activo de Cementos Argos S.A. al 30 de septiembre de 2011:

PERMANENTES NO CONTROLADAS				
Razón Social	**Domicilio**	**Actividad Económica**	**Valoración**	**Porcentaje del Activo de Cementos Argos***
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Intermediación financiera	Bursátil	26,45%

J. Restricciones para la Venta de los Activos que Conforman el Portafolio de Inversiones del Emisor

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 sus filiales Zona Franca Argos S.A.S. y Argos USA Corp. tienen actualmente un crédito respaldado por la ECA de Dinamarka "EKF" y Citibank como agente administrativo por US $159.235.668. Este crédito estipula que para la venta de activos operativos superiores a US $150.000.000 se debe pedir autorización al Agente Administrativo del Crédito. Si los US $150.000.000 se van a reinvertir en actividades del negocio en los seis (6) meses siguientes, no se necesita autorización alguna. De estos activos se excluyen las acciones de Bancolombia S.A. que hacen parte del portafolio, cuya venta no necesita autorización alguna. Este crédito tiene fecha de vencimiento Junio de 2019 y su valor pendiente a la fecha de corte del presente Prospecto de Información es de US $127.388.534.

K. Principales Inversiones en Curso de Realización

1. Proyecto Synergy

Synergy es un programa corporativo de Argos que consiste en:

- Establecer una arquitectura de procesos común y homologada.
- Estandarizar los aplicativos (herramientas tecnológicas) que habilitan los procesos Core del negocio.
- Apoyar la generación de una cultura corporativa a través de la homologación de los procesos de negocio.

Lo anterior alineado con su modelo de operación y de gobierno, contribuyendo a la generación de valor mediante la creación de sinergias como grupo.

Para la realización de este proyecto se seleccionó a SAP, compañía que tiene presencia en 120 países y más de 54,000 empleados

El proyecto está diseñado en etapas u olas, donde Inicialmente se tiene contemplado la realización de una primera ola que comienza en Estados Unidos con el negocio del Cemento y continua con la segunda ola en Colombia para los negocios del Cemento, Concreto y Agregados. Finalizado lo anterior se continuara implementando otras olas en las demás geografías donde Argos tenga presencia, lo anterior en su mayoría con recurso humano interno, capitalizando de esta forma el aprendizaje obtenido durante las dos primeras olas.

Antecedentes

Necesidad de implementación de los Modelos de Operación y Gobernabilidad definidos para la Compañía
•Adopción de las Normas IFRS
•Deseo de simplificar y mejorar los procesos a nivel Corporativo
•Mejoramiento en la oportunidad y la confiabilidad de la Información
•Consolidación de un mejor ambiente de control en las operaciones
•Necesidad de actualizar el ERP de Colombia

Objetivo General

•Alinear los procesos, la tecnología y la cultura de Argos de acuerdo con su modelo de operación y de gobierno, contribuyendo a la generación de valor mediante la creación de sinergias como grupo.

Objetivos Específicos

- Homologar e integrar los procesos de nuestros negocios de acuerdo con el modelo operativo y de gobernabilidad permitiendo generar sinergias en la interacción de las diferentes Vicepresidencias Corporativas, UEN y Regiones, promoviendo un cambio hacia una cultura corporativa que genere una nueva identidad en Argos.
- Seleccionar e implementar las soluciones tecnológicas que habiliten los procesos homologados al mejor costo/beneficio y de acuerdo con los niveles de servicio acordados con los negocios.
- Apoyar y facilitar el proceso de transformación organizacional para lograr la adopción, implantación y sostenibilidad del nuevo modelo de procesos habilitado por las diferentes soluciones tecnológicas.

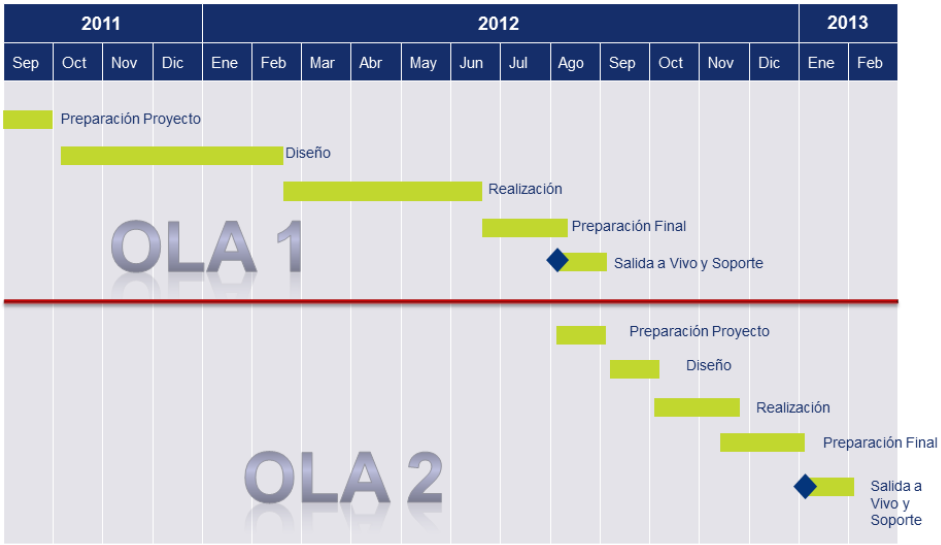
Costos y financiación

Los recursos de financiación del proyecto pueden provenir de recursos propios y/o endeudamiento y el costo total aproximado es de US$60 MM, para las primeras dos olas se estima una inversión de US$45MM.

Fases del proyecto

El proyecto tiene dos etapas principales: la primera en la cual se entregarán los aplicativos desarrollados entre Agosto y Septiembre de 2012 en Argos Cement LLC (activos recientemente adquiridos a Lafarge en Estados Unidos) y entre Enero y Febrero de 2013 se entregarán los aplicativos a las empresas con sede en Colombia, entre ellas Cementos Argos y Concretos Argos. Posteriormente se podrán replicar los procesos y aplicativos desarrollados a otras empresas y geografías del grupo.

Cronograma de Olas 1 y 2



La implementación de cada ola tiene 6 fases:

1. Preparación del proyecto: el proyecto es formalmente inicializado, se inicia la planificación del proyecto y se entrena al equipo del proyecto.
2. Business Blueprint (diseño): el equipo del proyecto reúne todos los requerimientos y realiza un diseño conceptual de la solución. Se define la jerarquía de Procesos de Negocio y la arquitectura de la solución, además de identificar los gaps.
3. Realización: la solución es construida y se relizan las pruebas de integración; se planifican las pruebas de performance.
4. Preparación final: se realiza el entrenamiento a los usuarios finales, se realiza la revisión final antes del cutover para el paso al nuevo sistema.
5. Go Live (salida a vivo): se utiliza la nueva solución, el soporte es entregado y el proyecto se cierra.
6. RunSAP (soporte): se asegura la operatividad de la solución

Mesas de Sinergia – ¿Por qué se realizaron?

- Para definir el modelo de procesos futuro de Argos, de acuerdo a los lineamientos del modelo operativo de Argos, que le permitirá operar como una organización global y le proveerá consistencia en sus operaciones
- Identificar buenas prácticas de procesos, replicables a lo largo de la organización
- Identificar oportunidades de mejoras

Metodología de Implementación – AcceleratedSAP (ASAP)

- AcceleratedSAP (ASAP) provee una metodología comprensiva, repetible y enriquecida a través de las implementaciones de todo el mundo.
- Beneficios:
- ASAP entrega contenido valioso de aceleradores de implementación, templates y guías.
- Permite la eficiente gobernabilidad del proyecto y administración de la calidad
- Cubre el ciclo de vida completo del proyecto –desde la evaluación hasta la entrega y la administración y operación de la solución después de la implementación
- Entrega contenido en las áreas de Project Management, Solution Manager, Cambio Organizacional, Entrenamiento, etc.

Avance del Proyecto

Actualmente el proyecto se encuentra en la fase de Diseño y va a tiempo según el cronograma detallado. Actualmente se cuenta con la participación de alrededor de 100 personas.

2. Adquisición de Activos a Lafarge

Nota: Esta compra fue perfeccionada el 3 de octubre de 2011

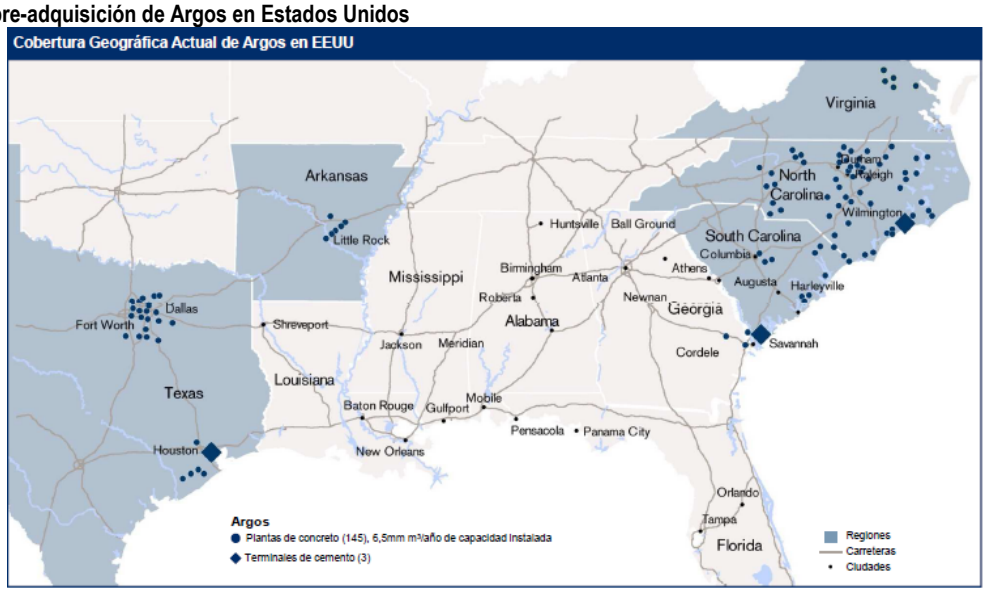
El 12 de mayo de 2011 la Compañía suscribió con Lafarge, líder mundial de materiales de construcción, un contrato mediante el cual Argos adquiere por USD 760 millones, activos cementeros y concreteros en Estados Unidos. El perfeccionamiento de dicho contrato estaba sujeto al otorgamiento de permisos por parte de algunas autoridades de los Estados Unidos y al cumplimiento de otra serie de requisitos. La totalidad de tales condiciones se cumplió de manera satisfactoria y por tanto el día 3 de octubre de 2011 se procedió a perfeccionar el cierre del mencionado contrato.

Los activos que hacen parte de esta transacción son: una planta de cemento en Roberta, Alabama, con una capacidad instalada de 1,6 millones de toneladas de cemento al año; otra en Harleyville, Carolina del Sur, con una capacidad instalada de 1,1 millones de toneladas de cemento al año; una molienda de clinker en Atlanta, Georgia, con una capacidad instalada de 500.000 toneladas de cemento al año; 79 plantas de concreto en Georgia, Carolina del Sur, Alabama y Florida, con una capacidad instalada de 3,3 millones de metros cúbicos de concreto al año; 347 camiones mezcladores de concreto; cinco terminales férreos (tres en Georgia, uno en Mississippi y uno en Carolina del Norte); y un puerto marítimo en Mobile, Alabama. Todos estos activos se destacan por su eficiencia y calidad técnica.

Con esta adquisición la capacidad instalada de Argos en Estados Unidos alcanzaría 3,2 millones de toneladas de cemento y cerca de 10 millones de metros cúbicos de concreto al año; así, la Compañía queda con una capacidad instalada total en todas las geografías donde tiene presencia de 16 millones de toneladas de cemento y 14 millones de metros cúbicos de concreto al año.

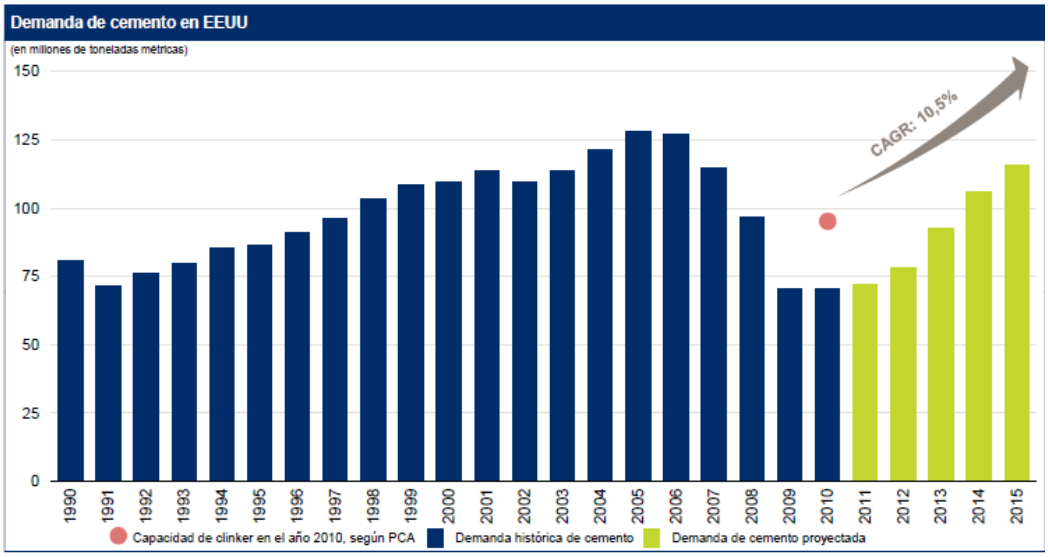
De esta manera, Argos se convierte en el segundo productor más grande de cemento del sureste de Estados Unidos; igualmente, llega a ser el cuarto productor más grande de concreto de este país y uno de los líderes en el mercado de concreto de Atlanta, Dallas y Houston, importantes centros urbanos del sur de Estados Unidos.

Presencia pre-adquisición de Argos en Estados Unidos



En los últimos seis años, Argos ha conformado una importante operación de concreto en EEUU al igual que una infraestructura portuaria para la importación de cemento.

Dinámica de la demanda de cemento en EEUU



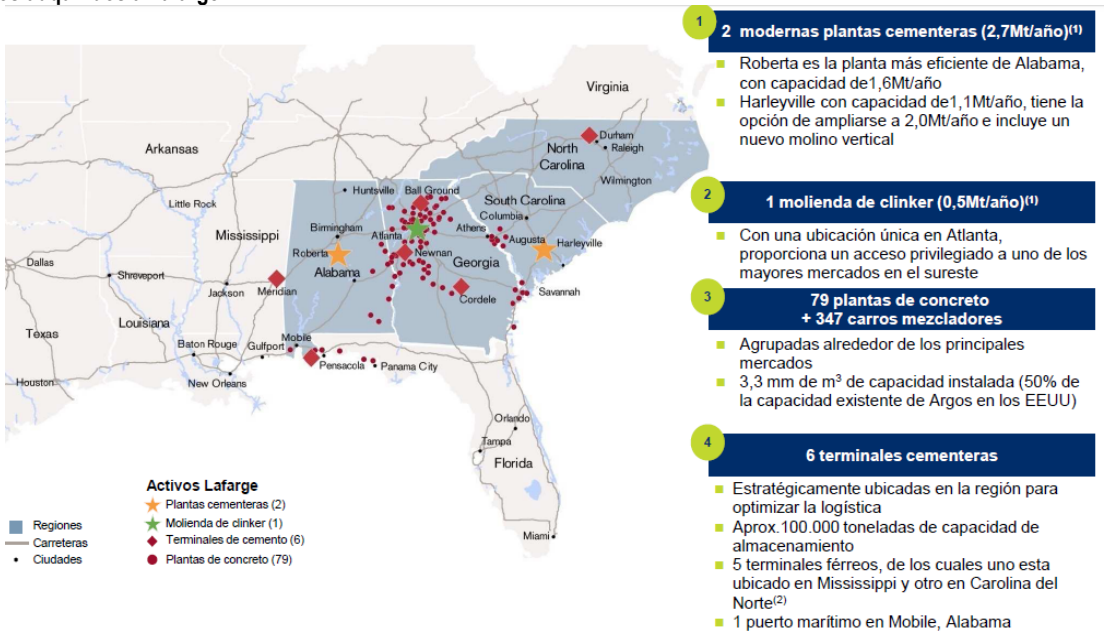
Fuente: U.S. Geological Survey y Reporte de proyecciones de primavera 2011 de PCA (Portland Cement Association)
CAGR: Tasa anual de crecimiento compuesto

La PCA estima un crecimiento promedio anual superior al 10% durante los próximos 5 años, reflejando tasas de crecimiento similares a las de un mercado emergente. Estos datos indican un aumento de participación de las importaciones a partir del 2013, cambiando la dinámica de precios.

La PCA prevé una recuperación de los tres componentes de la demanda para el año 2013

Fuente: Portland Cement Association.
(1) ARRA: Ley de recuperación y reinversión de los Estados Unidos.

Activos adquiridos a Lafarge



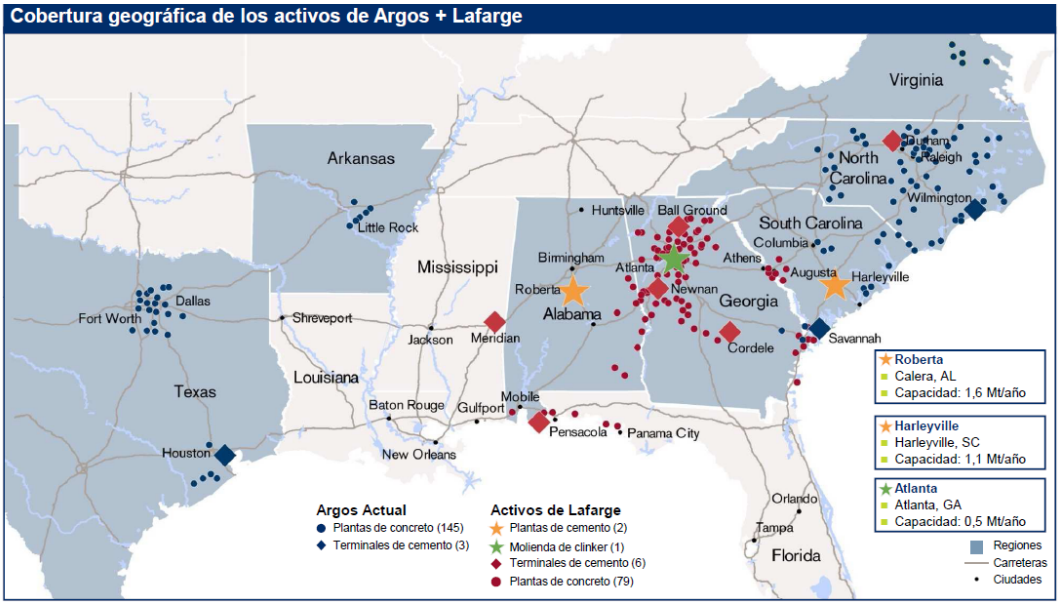
Fuente: Argos
Nota: Ubicación aproximada de los activos.
(1) Capacidad instalada en millones de toneladas métricas.
(2) Tanto Mississippi como Carolina del Norte no tienen plantas de cemento.
(3) Incluye Georgia, Carolina del Sur, Carolina del Norte y Alabama.

Estos activos atienden un mercado de 29 millones de personas, con una demanda de cemento de 11Mt³ durante los años pico, similar al mercado colombiano.

Consideraciones estratégicas

Esta transacción está alineada con los objetivos estratégicos de largo plazo de Argos en EEUU

1. **Integración vertical en los EEUU y encaje perfecto con la actual cobertura geográfica de Argos en este país**



Fuente: Argos

Esta adquisición representa la creación de una red difícil de replicar, generando una importante presencia en la región y relevantes economías de escala.

2. Importantes sinergias operativas y oportunidades de crecimiento

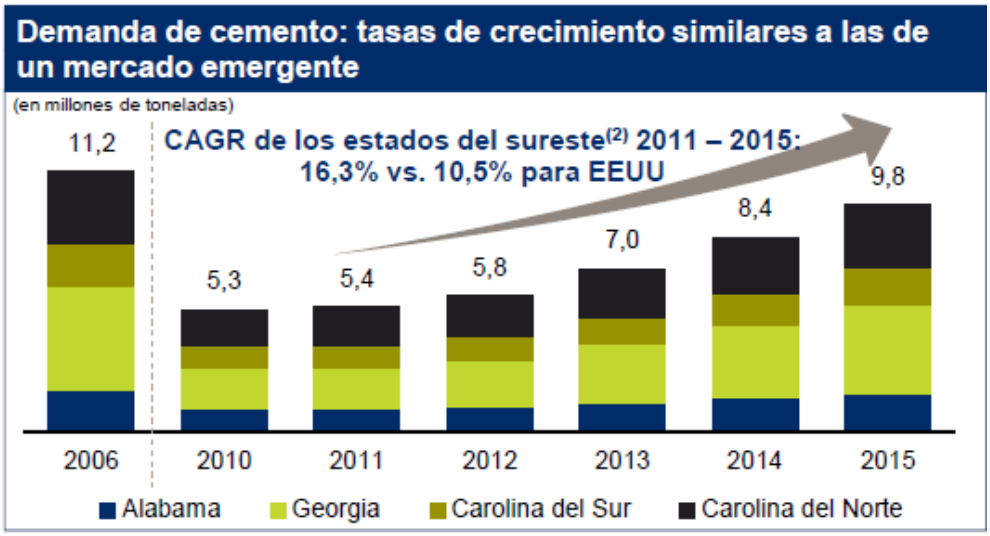
Sinergias operativas podrían representar hasta 120 millones de dólares

- Aumento de la producción en la planta de Harleyville para utilizarlo en nuestras operaciones existentes de concreto y sustitución del cemento importado desde Colombia
- Compartir mejores prácticas:
  - Uso intensivo de combustibles alternativos
  - Comercialización de productos de valor agregado accediendo a nuevos nichos de mercado
- Acceso al puerto de Mobile, Alabama, uno de los puertos más importantes en el Golfo de México, brinda una posición estratégica
- Oportunidad de participar en grandes proyectos de infraestructura

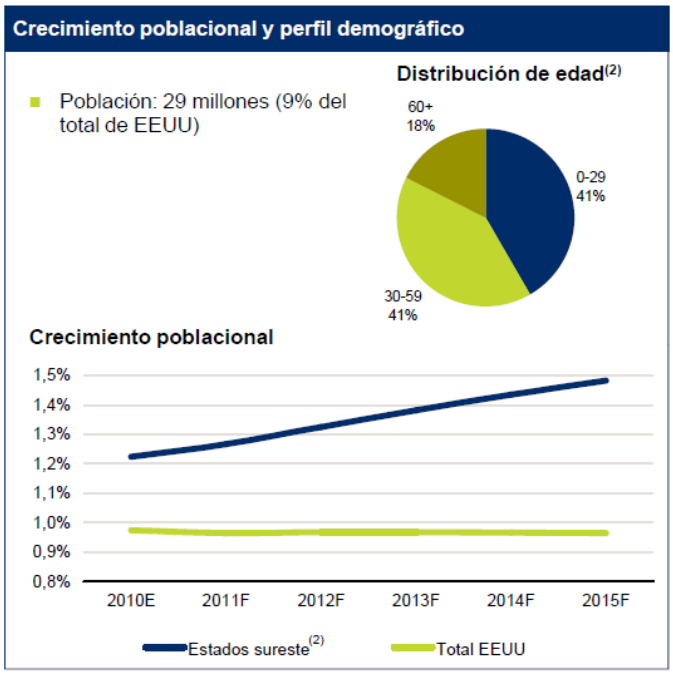
3. Adquisición de una plataforma líder en una de las regiones más dinámicas y atractivas para la demanda de cemento en los EEUU

Aspectos claves

- Segundo productor de cemento en el sureste estadounidense
- Posición #1 / #2 en la mayoría de los mercados de concreto atendidos
- Cuarto mayor productor de concreto en los EEUU
- Liderazgo en tres de las principales ciudades del país (Atlanta, Dallas, Houston)



Fuente: PCA, Reporte Otoño 2010



Fuente: U.S. Census Bureau y Global Insights
(2) Estados del sureste Incluyen Georgia, Carolina del Sur, Carolina del Norte y Alabama.

Según la PCA, esta región espera un crecimiento anual promedio de la demanda de cemento para el periodo 2011 - 2015 de 16,3%, superando el 10,5% de crecimiento anual promedio de EEUU.

4. La transacción se realiza a un precio atractivo

- Los activos concreteros y terminales representan un valor significativo dentro de la transacción: 52% del EBITDA y 56% de las ventas de 2006
- Los costos de un proyecto *greenfield* en los EEUU para una planta cementera podrían llegar hasta US$400/tonelada
- El proyecto *brownfield* en Cartagena de Argos costó aprox. US$220/tonelada
- Con un rango de EBITDA normalizado de US$120 a US$150 millones, la transacción implicaría un múltiplo EV/EBITDA entre 6.3x y 5.1x

El múltiplo implícito por tonelada de capacidad de cemento es de US$200/tonelada.

5. Compra realizada con recursos propios

- Al momento del cierre de negocio, Argos tenía disponible:
  - Caja - Deuda Bancaria: USD 404 MM
  - Recursos propios producto de desinversiones: USD 356 MM

La fortaleza patrimonial y flexibilidad financiera de Argos permite aprovechar esta oportunidad única en un mercado con alto potencial de crecimiento.

L. Compromisos en Firme para la Adquisición de Inversiones Futuras

Fuera del compromiso de pago de los activos de Lafarge en EEUU mencionado en el literal anterior y cuyo cierre fue ejecutado el 3 de octubre de 2011, no existe ningún compromiso en firme para la adquisición de inversiones futuras.

M. Patentes, Marcas y Otros Derechos de Propiedad del Emisor que Están Siendo Usadas Bajo Convenios con Terceras Personas, Señalando Regalías Ganadas y Pagadas

No existen patentes, marcas u otros derechos que estén siendo usadas bajo convenios con terceras personas.

N. Información sobre Cualquier Protección Gubernamental e Inversión de Fomento que Afecte al Emisor

Cementos Argos S.A. no tiene ningún tipo de protección gubernamental.

Una sociedad filial de Cementos Argos S.A., Zona Franca Argos S.A., presentó el 29 de agosto de 2007 una solicitud de estabilidad jurídica en el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Esta solicitud fue 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.

O. Operaciones con Vinculados Celebradas Durante el Año Inmediatamente Anterior

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2010 y 2009 son los siguientes:

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

	CUENTAS POR COBRAR 2009		
Compañía	**Operacionales**	**Préstamos**	**Total**
Argos Usa Corp.	-	285.467	285.467
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	2.688	-	2.688
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	42	-	42
Carbones Nechí S.A.S.	32	3.698	3.730
Cement and Mining Engineering Inc.	22.300	1.429	23.729
Cementos Colón S.A.	340	-	340
Cimenterie Nationale S.E.M.	2.044	-	2.044
Concretos Argos S.A.	20.042	41.296	61.338
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	6.501	6.501
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	33	1.440	1.473
Ganadería Rio Grande S.A.S.	3.015	1.711	4.726
Inversiones Argos S.A.	4.431	-	4.431
Logística de Transportes S.A.	315	37	352
Port Royal Cement Company, LLC	1.498	-	1.498
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	1	1
Reforestadora del Caribe S.A.S.	6.450	1.496	7.946
Savannah Cement Company,LLC	3.630	-	3.630
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	11.997	11.997
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.034	4.153	6.187

South Central Cement Ltd.	883	-	883
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	9.439	9.439
Urbanizadora Villasantos S.A.S.	35.294	-	35.294
Valle Cement Investment Ltd.	40.653	-	40.653
Zona Franca Argos S.A.S.	30.497	37.377	67.874
Otros menores	1.536	107	1.643
	177.757	**406.149**	**583.906**

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

	CUENTAS POR PAGAR 2009		
Compañía	**Operacionales**	**Préstamos**	**Total**
Argos Usa Corp.	5	-	5
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	3.481	15.127	18.608
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	17	-	17
Carbones Nechí S.A.S.	1.293	-	1.293
Cementos de Caldas S.A.	4.782	1.158	5.940
Concretos Argos S.A.	75.507	-	75.507
Corporación de Cemento Andino C.A.	2.275	-	2.275
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	20.275	20.275
Dicementos Ltda. en liquidación	6	-	6
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda.	1.005	-	1.005
Emp Carbón Cesar y Guajira - EMCARBON S.A.	-	70.230	70.230
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	2	-	2
Ganadería Riogrande S.A.S.	346	-	346
Inversiones Argos S.A.	5.454	-	5.454
Logística de Transportes S.A.	10.475	-	10.475
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	9	9
Reforestadora del Caribe S.A.S.	54	-	54
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	31	31
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	77	-	77
Transatlantic Cement Carriers Inc.	1.891	-	1.891
Urbanizadora Villasantos S.A.S.	4.041	-	4.041
Valle Cement Investment Ltd.	590	-	590
Zona Franca Argos S.A.S.	9.562	-	9.562
Otros menores	303	-	303
	121.166	**106.830**	**227.996**

2. Ingresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

2010 Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total Ingresos
Argos Usa Corp.	-	-	-	10.874	10.874
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	-	91	-	-	91
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	7.722	-	-	-	7.722
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	772	772
Cementos Colón S.A.	1.004	12	1.323	-	2.339
Cemento Panamá S.A.	3.977	-	2.843	-	6.820
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	-	655	1.126	-	1.781
Concretos Argos S.A.	163.155	315	-	1.452	164.922
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	158	564	722
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	42	42
Inversiones Argos S.A.	-	136	-	71	207
Logística de Transportes S.A.	129	24	-	-	153
Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S.	973	-	-	1.367	2.340
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	9	-	78	87
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	281	-	165	446
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	-	-	446	446
South Central Cement Ltd.	2.330	-	-	-	2.330
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	35	35
Urbanizadora Villasantos S.A.S.	-	7	-	-	7
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	630	630
Zona Franca Argos S.A.S.	24.085	769	2.602	3.054	30.510

2009 Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total Ingresos
Argos Usa Corp.	-	-	-	3.081	3.081
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	27	88	-	4.543	4.658
Carbones Nechí S.A.S.	3	14	-	286	303
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	829	829
Concretos Argos S.A.	105.252	222	926	2.730	109.130
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	19	19
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	87	9	-	105	201
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	254	254
Inversiones Argos S.A.	-	120	1.808	2.024	3.952
Logística de Transportes S.A.	154	22	926	-	1.102
Port Royal Cement Company, LLC	16.156	-	-	-	16.156
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1	10	-	203	214
Savannah Cement Company,LLC	25.857	-	-	-	25.857
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	433	-	392	825
South Central Cement Ltd.	7.066	-	-	-	7.066
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	529	529
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	-	7	-	14	21
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	1.673	1.673
Zona Franca Argos S.A.S.	23.800	529	504	195	25.028

3. Egresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

2010 Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total Egresos
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	33.271	53	-	162	33.486
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	17	-	-	-	17
Concretos Argos S.A.	4.331	-	-	-	4.331
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	310	310
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	117	117
Logística de Transportes S.A.	8.800	-	-	44	8.844
Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S.	39	-	-	-	39
Reforestadora del Caribe S.A.S.	115	-	-	-	115
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.293	-	-	-	2.293
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.822	-	-	-	6.822
Zona Franca Argos S.A.S.	34.283	368	435	-	35.086

2009 Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total Egresos
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	28.594	-	-	3.253	31.847
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	33	-	-	-	33
Canteras de Colombia S.A.S.	2	-	-	-	2
Carbones Nechí S.A.S.	15.944	-	-	-	15.944
Cementos Colón S.A.	1.932	-	-	-	1.932
Concretos Argos S.A.	4.157	-	-	233	4.390
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	1.363	1.363
Emp Carbón Cesar y Guajira - EMCARBON S.A.	-	-	-	4.932	4.932
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	234	-	-	117	351
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	2.242	2.242
Logística de Transportes S.A.	10.213	-	-	169	10.382
Marítima de Graneles S.A.	272	-	-	-	272
Reforestadora del Caribe S.A.S.	19	-	-	-	19
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.972	-	-	-	2.972
Transatlantic Cement Carriers Inc.	19.246	-	-	-	19.246
Zona Franca Argos S.A.S.	68.848	483	-	-	69.331

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $123 millones (2009 $117 millones). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de junta, representantes legales, o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

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

Al final de 2010 **Activos**		**Accionistas**	**Directores**	**Representantes Legales y Administradores**
	Cuentas por cobrar	3.079	-	9.443
	Total activos	**3.079**	**-**	**9.443**
Ingresos				
	Servicios	136	-	-
	Diversos	71	-	-
	Total ingresos	**207**	**-**	**-**
Egresos				
	Salarios	-	-	6.942
	Diversos	117	-	-
	Total egresos	**117**	**-**	**6.942**
Al final de 2009 **Activos**		**Accionistas**	**Directores**	**Representantes Legales y Administradores**
	Cuentas por cobrar	4.431	-	5.749
	Total activos	**4.431**	**-**	**5.749**
Pasivos				
	Cuentas por pagar	5.454	-	-
	Total de los pasivos	**5.454**	**-**	**-**
Ingresos				
	Honorarios	1.808	-	-
	Servicios	120	-	-
	Diversos	2.024		
	Total ingresos	**3.952**	**-**	**-**
Egresos				
	Salarios	-	-	6.174
	Diversos	2.242	-	-
	Total egresos	**2.242**	**-**	**6.174**

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

P. Créditos o Contingencias que Representen el Cinco por Ciento (5%) o Más del Pasivo Total de los Estados Financieros Consolidados del Último Ejercicio

Cementos Argos S.A. registra en sus estados financieros consolidados con corte 31 de diciembre de 2010, 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 2010: $ 4.216.322

Obligaciones Financieras que representan más del 5% del Pasivo Total al 31 de diciembre de 2010				
Tipo de obligación	Monto (Millones de Pesos)	% Part.	Prelación de pago	Pago de Capital e intereses
Bonos 2005	$600.000	14,23%	No Subordinado	al día
Bonos 2009	$640.000	15,18%	No Subordinado	al día
Crédito Bilateral Bancolombia	$300.000	7,12%	No Subordinado	al día

Otras Cuentas por Pagar que representan más del 5% del Pasivo Total al 31 de diciembre de 2010				
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 2010		
Tipo de Obligación	Monto (Millones de Pesos)	% Part.
Bienes y valores recibidos	40.355	0,96%
Otras	93.097	2,21%
Otras responsabilidades contingentes	50.948	1,21%

Obligaciones Fiscales. Saldo de Impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre de 2010		
Tipo de Obligación	Monto (Millones de Pesos)	% Part.
Otros	2.110	0,05%
Impuesto sobre la renta	12.307	0,29%
Impuesto sobre las ventas	30.905	0,73%
Impuesto de industria y comercio	1.123	0,03%

Contingencias y hechos posteriores

Durante el 2010 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.

Q. Obligaciones Financieras del Emisor al 30 de Septiembre de 2011

Las obligaciones financieras de Cementos Argos S.A. a septiembre 30 de 2011 se describen a continuación:

Obligaciones Financieras en Pesos - Cementos Argos S.A. Individual
Corte a 30 de septiembre de 2011 (Cifras en millones de Pesos)

Saldo	Tasa E.A.	Forma de Amortización	Fecha de Vencimiento	Observaciones	Tasa Facial
$ 300.000	9,26%	Al Vencimiento	sep-20	Crédito con Banco	IPC + 5,8%
$ 60.000	6,58%	Al Vencimiento	may-13	Crédito con Banco	DTF + 2%
$ 83		Mensual	Varios	Leasing Financiero	
$ 53.660	4,88%	Al Vencimiento	24-feb-12	Papeles Comerciales	4,88% PV
$ 145.370	5,55%	Al Vencimiento	01-feb-12	Papeles Comerciales	IBR + 0,96%
$ 144.002	9,00%	Al Vencimiento	28-abr-12	Bonos Ordinarios	9% EA

Saldo	Tasa E.A.	Forma de Amortización	Fecha de Vencimiento	Observaciones	Tasa Facial
$ 80.000	8,81%	Al Vencimiento	23-nov-12	Bonos Ordinarios	IPC + 2,40%
$ 81.175	9,70%	Al Vencimiento	28-abr-14	Bonos Ordinarios	9,7% EA
$ 80.000	9,32%	Al Vencimiento	23-nov-15	Bonos Ordinarios	IPC + 2,88%
$ 114.943	9,42%	Al Vencimiento	28-abr-16	Bonos Ordinarios	IPC + 6%
$ 440.000	9,63%	Al Vencimiento	23-nov-17	Bonos Ordinarios (CC SWAP)*	IPC + 3,17%
$ 70.350	9,73%	Al Vencimiento	28-abr-19	Bonos Ordinarios	IPC + 6,3%
$ 229.530	10,65%	Al Vencimiento	28-abr-24	Bonos Ordinarios	IPC + 7,19%

* 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. Individual
Corte a 30 de Septiembre de 2011 (cifras en miles de dólares)

Saldo	Tasa E.A.	Forma de Amortización	Fecha de Vencimiento	Observaciones	Tasa de Cambio
USD 25.000	2,94%	Al Vencimiento	08-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.813
USD 10.000	2,81%	Al Vencimiento	03-feb-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.819
USD 10.000	2,72%	Al Vencimiento	03-feb-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.790
USD 20.000	2,72%	Al Vencimiento	08-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.802
USD 20.000	4,40%	Al Vencimiento	21-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.916
USD 17.000	3,66%	Al Vencimiento	27-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.867
USD 40.000	2,95%	Al Vencimiento	27-abr-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.767
USD 70.000	2,60%	Al Vencimiento	19-abr-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.771
USD 25.000	1,92%	Al Vencimiento	13-jul-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.755
USD 13.000	4,02%	Al Vencimiento	23-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.867
USD 47.000	2,16%	Al Vencimiento	08-jun-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.778
USD 16.000	3,41%	Al Vencimiento	13-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.822
USD 200.000	1,51%	Al Vencimiento	30-jul-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.771
USD 21.000	1,76%	Al Vencimiento	19-jul-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.764
USD 122.378	1,50%	Semestral	28-jun-19	ECA	$ 2.002

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

R. Procesos Relevantes Contra el Emisor

Cementos Argos S.A. tiene demandas de índole civil, fiscal, laboral, entre otras que se originan por conflictos que se presentan en el giro ordinario de sus negocios. A septiembre 30 de 2011, el Emisor solo contaba con un proceso pendiente cuya cuantía supera (US$ 20.000.000), que es el criterio de materialidad adoptado por la empresa. La información de dicho proceso es la siguiente:

Demandante	Demandado	Clase de Proceso	Cuantía	Provisionado
Oscar Julio Bustillo Pardey	Cementos Argos S.A. y el Municipio de Puerto Colombia	Acción Popular	$44.000.200.000	No

La acción popular referenciada interpuesta contra Cementos Argos por presuntas violaciones contra la moralidad administrativa por el no pago de las regalías por la explotación de roca coralina en las canteras localizadas en Puerto Colombia (Atlántico), como materia prima necesaria en la producción de cemento y clinker, nos permitimos efectuar las siguientes precisiones:

i) La demanda supone una hipótesis errónea, que consiste en que para la fabricación de cemento y clinker, se requiere en cualquier caso la utilización tanto de caliza como de roca coralina, lo cual es falso. Para fabricar cemento sólo se requiere la utilización de caliza.

ii) En el proceso se desvirtuó la hipótesis de la necesidad de usar adicionalmente roca coralina y la prueba principal es el dictamen pericial efectuado por Ingeominas.

iii) Se demostró que para la producción de cemento y clinker, Argos históricamente sólo ha explotado y utilizado caliza, mineral sobre el cual se han pagado desde siempre y en debida forma las regalías correspondientes.

iv) El demandante no presentó alegatos de conclusión, lo que demuestra su pérdida de interés en el proceso, posiblemente como consecuencia de un debate argumentativo y probatorio con resultados muy desventajosos para él.

Lo anterior constituye las razones por las cuales el Emisor no ha provisionado esta acción legal en sus estados financieros.

S. Valores Inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores

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

Acciones
Clase de título: Acciones ordinarias
Resolución No. 198 del 21 de septiembre de 1981
Acciones en circulación: 1.151.672.310

Papeles Comerciales
Resolución No. 232 del 19 de febrero de 2008
Clase de título: Papeles Comerciales
Monto de Emisión: $ 350,000 millones de Pesos
Monto en circulación: $ 199.030 millones de Pesos
Fecha de la Primera Emisión: 25 de febrero de 2009
Calificación: F1+ por Fitch Ratings Colombia

Bonos Ordinarios
Resolución No. 994 del 17 de noviembre de 2005
Clase de título: Bonos Ordinarios
Monto de Emisión: $ 600.000 millones de Pesos
Monto en circulación: $ 600.000 millones de Pesos
Fecha de Emisión: 23 de noviembre de 2005
Calificación: AA+ por Fitch Ratings Colombia

Resolución No. 498 del 20 de abril de 2009
Clase de título: Bonos Ordinarios
Monto de Emisión: $ 640.000 millones de Pesos
Monto en circulación: $ 640.000 millones de Pesos
Fecha de Emisión: 28 de abril de 2009
Calificación: AA+ por Fitch Ratings Colombia

T. Títulos de Deuda en Curso que se Hayan Ofrecido Públicamente y se Encuentren Sin Redimir

BONOS ORDINARIOS (Montos en Millones de Pesos)		
Monto Aprobado	Monto Emitido	Calificación
$600.000	$600.000	AA+

Bonos Ordinarios Vigentes a Septiembre 30 de 2009							
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

Monto Aprobado	Monto Emitido	Calificación
$640.000	$640.000	AA+

Bonos Ordinarios Vigentes a Septiembre 30 de 2009						
Monto Colocado	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Indicador	Margen	Modalidad Intereses	Amortización Capital
$144.002	28/04/2009	28/04/2012	Tasa Fija	9.00% EA	TV	Al vencimiento

$81.175	28/04/2009	28/04/2014	Tasa Fija	9.70% EA	AV	Al vencimiento
$114.943	28/04/2009	28/04/2016	IPC	6.00% EA	TV	Al vencimiento
$70.350	28/04/2009	28/04/2019	IPC	6.30% EA	TV	Al vencimiento
$229.530	28/04/2009	28/04/2024	IPC	7.19% EA	TV	Al vencimiento

PAPELES COMERCIALES (Montos en Millones de Pesos)						
Monto Aprobado			Monto Emitido		Calificación	
$300.000			$300.000		F1+	
Colocaciones Vigentes a Septiembre 30 de 2009						
Monto Colocado	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Indicador	Margen	Modalidad Intereses	Amortización Capital
$ 53.660	01/03/2011	24/02/2012	Tasa Fija	4,88% EA	PV	Al vencimiento
$ 145.370	01/03/2011	01/02/2012	IBR	0,96% NMV	MV	Al vencimiento

U. Garantías Reales Otorgadas a Favor de Terceros

Valor de la Garantía	Activo destinado para garantía	Cantidad del Activo	Beneficiario
$ 172.640.000.000	Acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.200.000	Bancolombia
$ 62.996.099.040	Acciones de Grupo Nutresa S.A	2.706.018	Bancolombia
$ 188.988.297.120	Acciones de Grupo Nutresa S.A	8.118.054	Bancolombia
$ 486.157.500	Acciones de Carbones del Caribe S.A.S.	50.000	Bancolombia
$ 444.880.000.000	Acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	13.400.000	HSBC

1. Procedimiento para ejecutar la garantía
La garantía se hace efectiva a través del proceso ejecutivo con garantía prendaría, con embargo y secuestro del bien, para su posterior venta en pública subasta o adjudicación al acreedor.

2. Subordinación para reclamar
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
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.

V. Evaluación Conservadora de las Perspectivas del Emisor

En este momento el Emisor se encuentra en un proceso de consolidación de las inversiones adquiridas en este año. Para una mejor descripción de esta adquisición, remitirse al literal K del presente capítulo.

También se aprobó por parte de la Asamblea de Accionistas la escisión de los activos *non-core*. Para un mayor entendimiento de esta operación, ver el Literal A, Capítulo 8 de este Prospecto de Información.

CAPÍTULO 8 – COMENTARIOS Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR Y SUS SUBORDINADAS

A. Tendencias, Compromisos o Acontecimientos Conocidos que Puedan o Vayan a Afectar Significativamente la Liquidez del Emisor, sus Resultados de Operación o su Situación Financiera

1. Adquisición de activos a Lafarge en la regional USA

Esta operación se perfeccionó el 3 de octubre de 2011 y explica el alto valor en la cuenta de disponible para el balance general consolidado. Para los detalles de la compra, remitirse al Literal K del Capítulo 7, Parte II del presente Prospecto de Información.

2. Escisión de activos no cementeros que actualmente se encuentran en el balance de la Compañía

En la Asamblea extraordinaria de accionistas de Cementos Argos, realizada el 23 de noviembre de 2011, se aprobó la escisión de activos no cementeros que actualmente se encuentran en el balance de la Compañía. Los activos a escindir de Cementos Argos comprenden Inversiones de portafolio, activos inmobiliarios, portuarios y carboníferos.

Los activos a escindir serán absorbidos por Inversiones Argos S.A., la cual emitirá acciones con dividendo referencial y sin derecho a voto (Acciones Preferenciales) que serán entregadas a los accionistas de Cementos Argos, diferentes de Inversiones Argos, como contraprestación. De esta forma, los actuales accionistas de Cementos Argos, diferentes de Inversiones Argos, una vez materializada la escisión por absorción, serían propietarios de:

Acciones ordinarias de Cementos Argos, las cuales deberán reflejar el valor de los activos que se conservarán en el balance general de esta Compañía, ***y Acciones Preferenciales de Inversiones Argos***, las cuales deberán reflejar el valor de sus activos más el valor de los activos no cementeros absorbidos.

Los términos de la relación de reparto de la presente transacción, se propusieron por la Junta Directiva con base en cálculos realizados por el banco de inversión internacional Crédit Suisse, quien valoró los activos no cementeros a ser escindidos, y posteriormente emitió opinión de razonabilidad ("fairness opinion") sobre dicha relación de reparto.

La calificadora de riesgo Fitch Ratings afirmó las calificaciones de Cementos Argos luego de que la compañía anunciara que su Junta Directiva aprobó someter a consideración de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas la escisión de activos no cementeros que actualmente se encuentran en el balance general de Cementos Argos. La perspectiva es estable.

Al afirmar las calificaciones, Fitch Ratings consideró que el proceso de escisión de sus activos no resultará en un deterioro del perfil crediticio de la empresa, ya que no tendrá un efecto representativo sobre sus métricas crediticias. La actividad cementera es la principal actividad de Cementos Argos; para el 2010, representó el 95% de sus ingresos y tuvo una participación del 89% en su EBITDA. Si bien una parte importante de su portafolio de inversiones pasará a Inversiones Argos, la compañía mantendrá en su balance un portafolio de acciones valorados en aproximadamente $957 millones de dólares que, en caso de ser necesario, podrían ser negociadas para hacer frente a compromisos de deuda y/o financiar la expansión futura de sus operaciones.

Activos a ser escindidos:

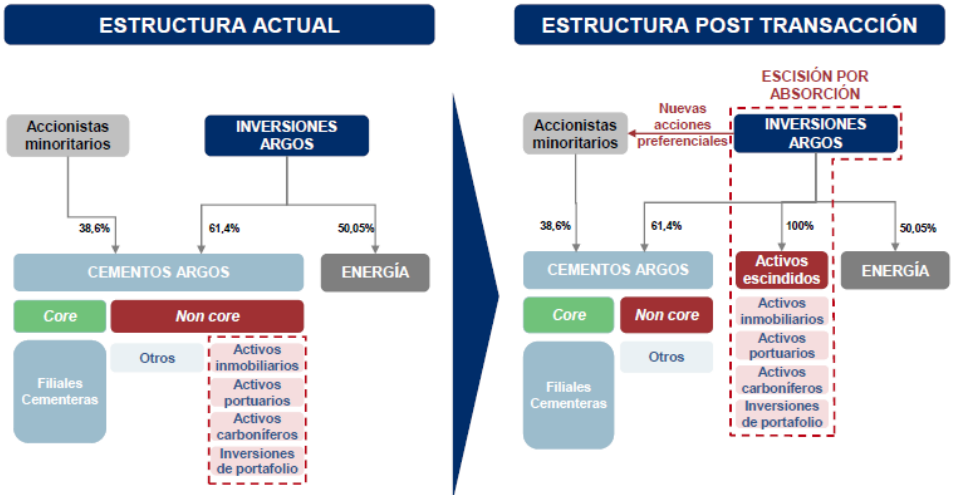
Los activos que estarían involucrados en la escisión por absorción serían los siguientes:

- ***Activos Inmobiliarios*** no relacionados con el negocio Cementero, ubicados principalmente en Barranquilla, Cartagena, Barú y Puerto Colombia. Básicamente aquellos que fueron objeto del avalúo de Colliers International el cual oportunamente se dio a conocer mediante el mecanismo de información relevante (ver www.superfinanciera.gov.co Información Relevante Cementos Argos 04/05/2011)
- ***Activos carboníferos***, principalmente títulos mineros y terrenos asociados; siendo el más importante la mina denominada "Bijao", ubicada en el departamento de Córdoba al norte de Colombia.
- ***Activos portuarios*** compuestos principalmente por las sociedades portuarias Golfo de Morrosquillo y Cementeras Asociadas, que incluyen los puertos de Buenaventura, Tolú y Barranquilla.
- Portafolio de Acciones que comprende:
  - El 14,7% de Grupo de Inversiones Suramericana
  - El 5,4% de Grupo Nutresa y
  - El 2% de Bancolombia Ordinaria

Es importante aclarar que en Cementos Argos quedaría un portafolio de acciones que permitiría soportar los niveles de endeudamiento actuales, y que en un futuro puede ser usado como fuente de recursos para crecimiento y soporte de la operación. El portafolio que *no* se escindiría está compuesto por:

- El 6% de Grupo de Inversiones Suramericana
- El 6% de Bancolombia Ordinaria y

- El 2% de Cartón de Colombia

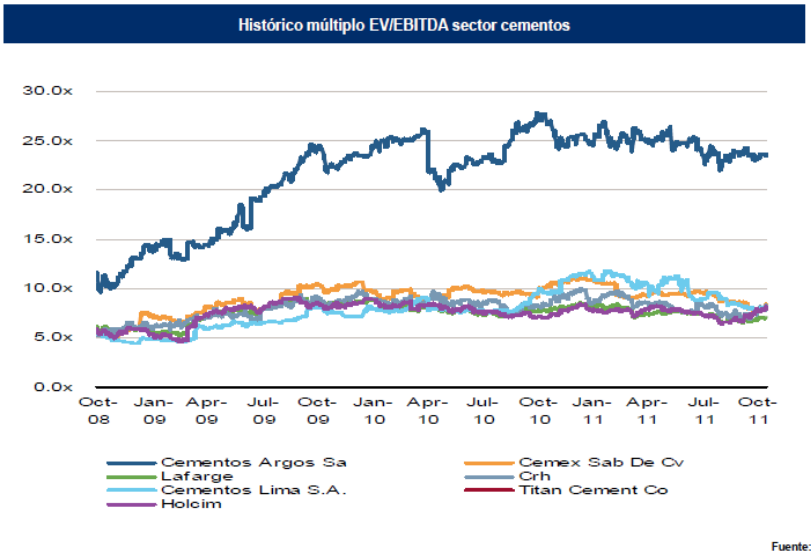


Activos a ser escindidos por Cementos Argos y absorbidos por Inversiones Argos

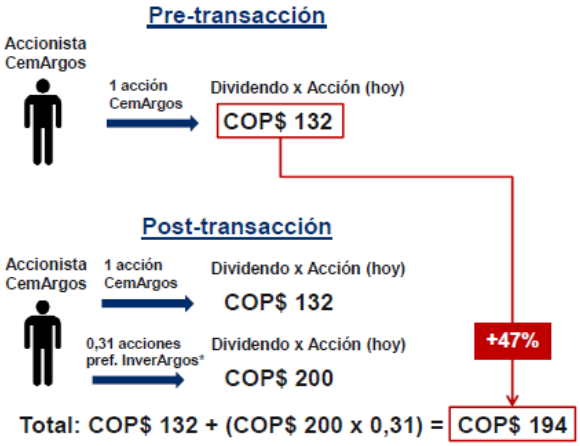
Activo	Descripción
Portafolio de inversiones	▪ Participaciones accionarias en Grupo Sura (14.7%), Grupo Nutresa (5.4%) y Bancolombia (2%)
Activos inmobiliarios	▪ 5,400 hectáreas en tierras localizadas principalmente en el Norte de Colombia, con potencial residencial, turístico y comercial ▪ Una porción significativa está localizada en Barranquilla y Barú, y cuenta con planes de desarrollo
Activos carboníferos	▪ 9 títulos mineros, localizadas principalmente en los departamentos de Córdoba y Antioquia ▪ Estimados preliminares indican 873mm de toneladas de Recursos y 156mm de tons de Reservas, principalmente carbón térmico
Activos logísticos-portuarios	▪ 3 facilidades portuarias localizadas en la Costa Caribe en Barranquilla y Tolú, y en el Océano Pacífico en Buenaventura – Tradicionalmente usados para cemento, carbón y materiales relacionados

Esta operación Facilitará el entendimiento y valoración de Cementos Argos ante accionistas e inversionistas:

- La composición del balance general de Cementos Argos genera complejidad a la hora de su valoración por inversionistas, pues no tienen los elementos que permitan reflejar un valor adecuado a los activos no cementeros objeto de esta transacción e igualmente de cómo proyectar el crecimiento potencial de los mismos.
- Por el alto valor relativo de los activos no cementeros, actualmente la compañía transa en bolsa a múltiplos muy superiores frente aquellos de sus compañías pares, lo cual restringe el ingreso de nuevos inversionistas y le resta potencial a la liquidez de la acción (ver gráfica siguiente).



Accionistas de Cementos Argos aumentarán flujo de dividendos: mantendrán el dividendo sobre la acción de Cementos Argos y obtendrían "nuevo" dividendo por las acciones preferenciales de Inversiones Argos que reciban (relación de reparto: 0.31 acciones preferenciales de Inversiones Argos por 1 de Cementos Argos):

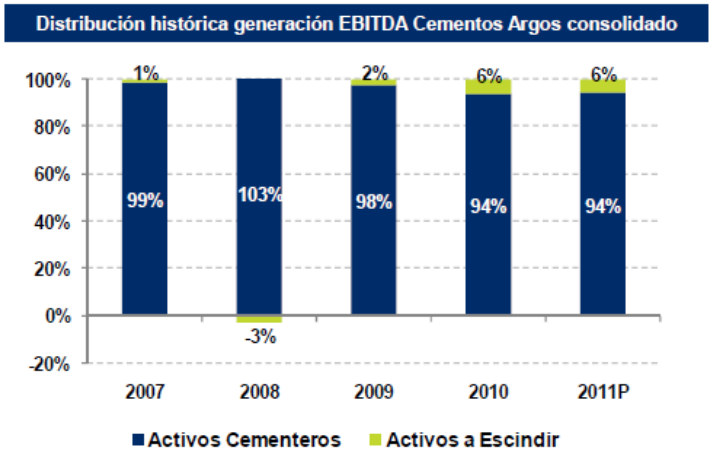


Estos cálculos están basados en los dividendos decretados por las respectivas Asambleas de Accionistas para 2011 y no implican promesas para futuros dividendos.

El flujo de dividendos pagados en Cementos Argos no se ve afectado por esta transacción.

La escisión de los activos no genera cambios significativos en la generación de EBITDA ni en los indicadores de cobertura de deuda para Cementos Argos:

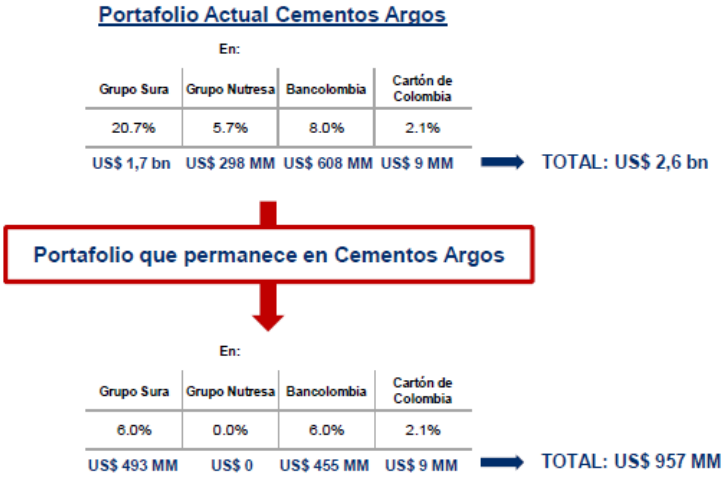
- Solo se escinde de Cementos Argos el equivalente al 6% del total del EBITDA.
- Indicadores de endeudamiento y cobertura de intereses no tendrán variaciones relevantes, frente a lo que ya conoce el mercado:



Se mantendrá un portafolio de inversiones equivalente a US$ 957 millones en Cementos Argos:

- Se deja un portafolio de acciones en Cementos Argos que permite apalancar futuros procesos de crecimiento y sirve de soporte a la estructura de capital de la compañía
- El contar con un portafolio líquido permite mantener una importante flexibilidad financiera

Cálculos con precios de portafolio a Oct. 24, 2011. TRM COP $1.847



Aumentaría potencial de flujos de inversión en la compañía y posibilidad de acceder a otros mercados:

- La diversidad de activos en el balance de Cementos Argos restringe flujos de inversión de fondos especializados en sector construcción
- Actualmente Cementos Argos puede ser catalogada como: Matriz de Inversiones o Cementera o Inmobiliaria
- La oferta de acciones de Cementos Argos en mercados externos se dificulta por tener activos de portafolio y otros activos no relacionados con la actividad cementera
- Está transacción prepara a Cementos Argos para eventualmente listarse en otras bolsas de valores

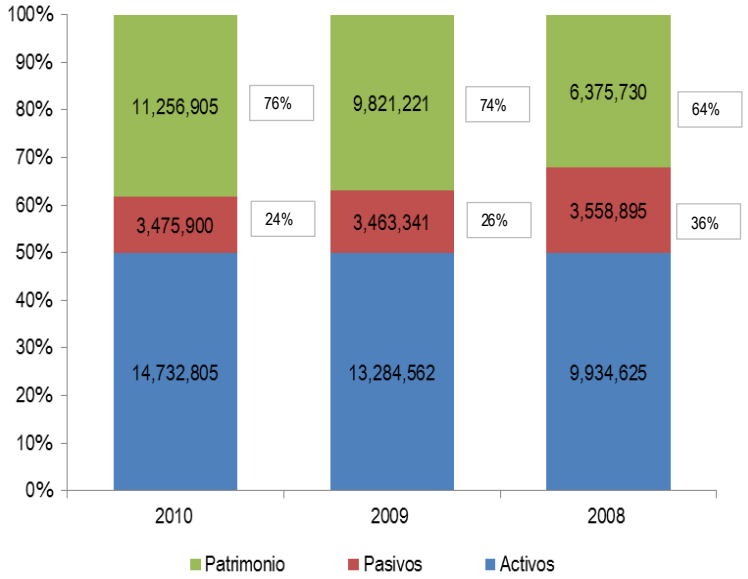
Los activos a escindir dejarán de "competir" por recursos de capital que podrán ser destinados completamente a la operación cementera:

- Si Cementos Argos entrara a desarrollar proyectos de gran escala en activos diferentes a su actividad estratégica de cemento, concreto y agregados, vería limitado su crecimiento y enfrentaría costos de oportunidad.
- Cementos Argos podría concentrarse en continuar sus procesos de modernización y expansión

Nota: En el momento de elaboración de este Prospecto de Información, esta operación estaba en proceso de aprobación por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para ver un detalle de los estados financieros proforma después de la escisión parcial de activos, por favor remitirse al Anexo H.

B. Resultados del Balance



La variación en las cuentas del balance 2009 vs 2008 se debe a lo siguiente:

1. Muy buen desempeño del portafolio de inversiones permanentes. Los precios de las acciones del portafolio presentaron valorizaciones importantes (Grupo de Inversiones Suramericana 58%, Bancolombia 75%, Nutresa 35%) cuya actualización del precio se llevó al rubro de valorizaciones en el Activo y Patrimonio.
2. Actualización del avalúo de los inmuebles de la Compañía. El incremento en las valorizaciones se generó principalmente en los terrenos de Barú y Barranquilla.
3. Mejor Utilidad Neta.

La variación en las cuentas del balance 2010 vs 2009 se debe a lo siguiente:

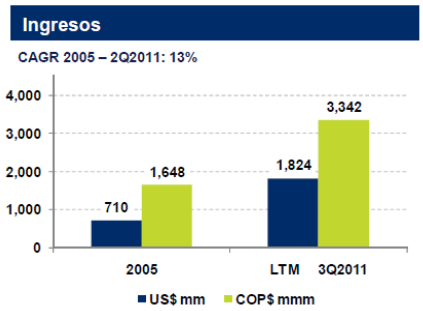
1. Mejor desempeño del portafolio de inversiones permanentes. Los precios de las acciones del portafolio presentaron valorizaciones (Grupo de Inversiones Suramericana 52%, Bancolombia 27% y Nutresa 29%) cuya actualización del precio se llevó al rubro de valorizaciones en el Activo y Patrimonio.
2. Mejor Utilidad Neta.

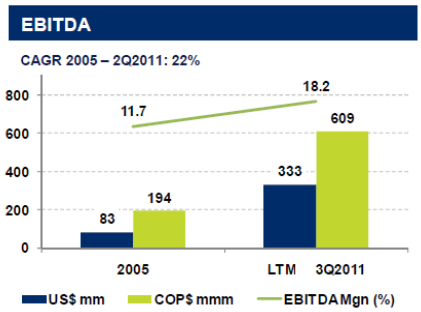
C. Resultados Operativos

Los ingresos de Cementos Argos en los primeros nueve meses de 2011, en forma consolidada, se situaron por encima de COP$ 2,5 billones (US$ 1,4 billones), registrando un crecimiento de 14% en Pesos o de 20% en dólares frente al mismo periodo en 2010.

El EBITDA consolidado de Cementos Argos acumulado a septiembre de 2011 registró un aumento de 17% en Pesos o de 22% en dólares situándose en COP$ 485 mil millones (US$ 267 millones). El margen EBITDA para el mismo periodo se ubicó en 19,0% frente al 18,6% a septiembre de 2010. Si se aislara el efecto del EBITDA generado por el negocio inmobiliario en los años 2011 y 2010, el margen EBITDA del negocio cementero acumulado a septiembre 2011 se incrementaría en 100 puntos básicos (de 17,8% a 18,8%), frente al 2010. Lo anterior por la menor generación de EBITDA en el negocio inmobiliario en lo que va corrido del presente año en relación con el año anterior.

Los siguientes gráficos muestran la evolución de los ingresos y el EBITDA consolidados interanuales entre 2005 y septiembre de 2011:





LTM: Últimos 12 meses / mm: millones / mmm: miles de millones

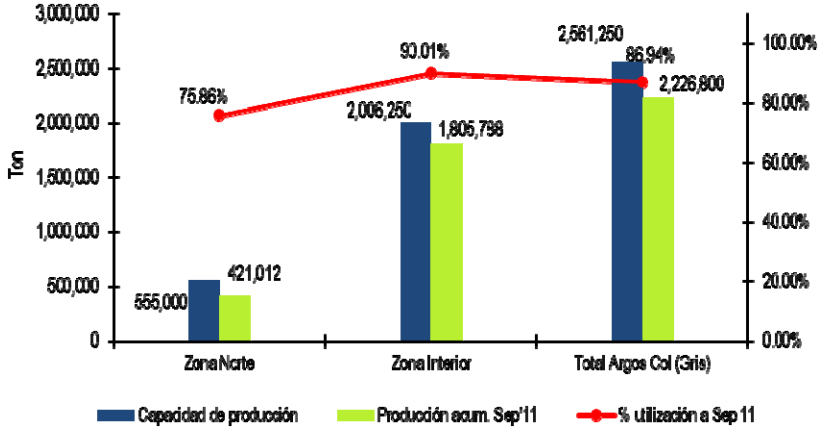
Durante el año 2011, tanto las ventas como los resultados operativos para Cementos Argos S.A. individual han tenido un comportamiento ascendente, principalmente porque el sector de la construcción se ha beneficiado de mejores condiciones meteorológicas que permitieron el normal desarrollo de los proyectos de infraestructura que actualmente se están llevando a cabo en nuestro país. Adicionalmente, durante el mes de abril, realizamos una corrección promedio de 10% en nuestros precios locales tanto del cemento como del concreto buscando compensar la disminución del año anterior y las alzas de los energéticos y de las tarifas de los fletes internos.

Datos trimestrales Argos Individual	Cifras en Millones de Pesos		
	III Trim 2011	II Trim 2011	I Trim 2011
Ingresos Operacionales	416.728	358.934	341.970
Costo de Ventas	281.980	250.328	244.651
Contribución Marginal	134.748	108.606	97.319
Inventarios	148.840	147.092	139.538

Análisis de Producción

A septiembre de 2011, de manera individual, el comportamiento de la capacidad de producción y de la capacidad utilizada ha sido el siguiente:

Niveles de Producción Individuales en Toneladas Por Año (TPA)			
Capacidad de Producción de Clinker		Capacidad de Molienda de Cemento	
Clinker	TPA	Cemento Gris	TPA
Total Colombia Cemento Gris	3,415,000	Total Colombia Cemento Gris	6,187,470
Total Colombia Cemento Blanco	230,000	Total Colombia Cemento Blanco	330,000

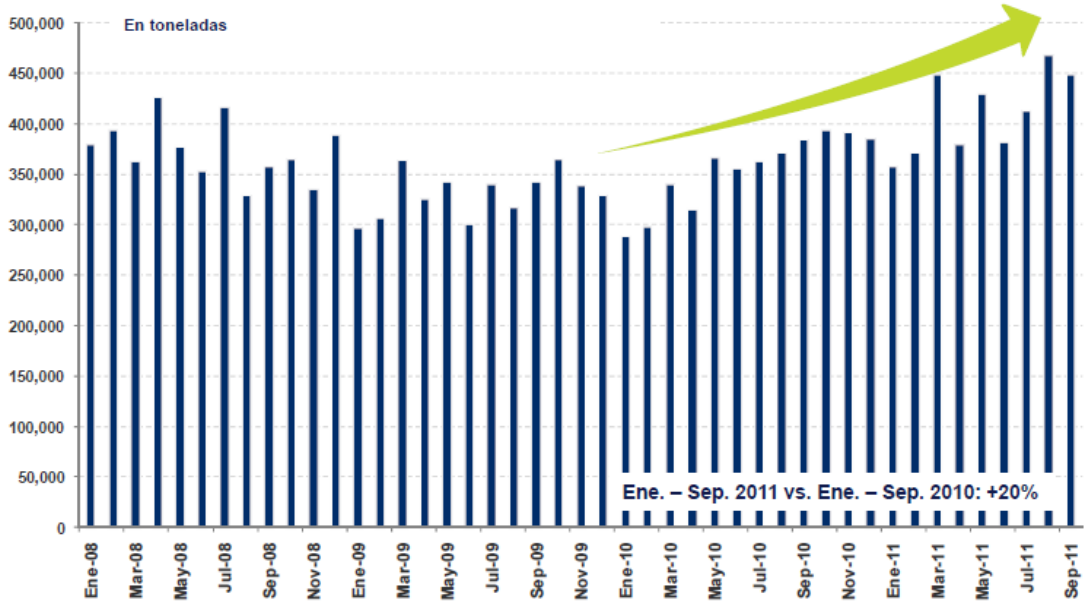


Zona Norte: Planta Barranquilla pasa a ser una estación de molienda de cemento y no produce Clinker, no se considera Zona Franca Argos por ser parte estratégica de la regional Caribe y por ser una sociedad independiente.

Zona Interior: No se considera Planta Betania ni Planta San Gil, la última al producir Cemento Petrolero no está dentro de la clasificación Cemento Gris.

Niveles de Producción Consolidados en Toneladas Por Año (TPA)	
Capacidad de Molienda de Cemento	
Cemento	**TPA**
Total Cemento Gris y Blanco	16,000,000

Análisis de Precios y Cantidades Ventas Nacionales
Las ventas en volumen de cemento de Argos en Colombia se han comportado como muestra la gráfica entre enero de 2008 y septiembre de 2011

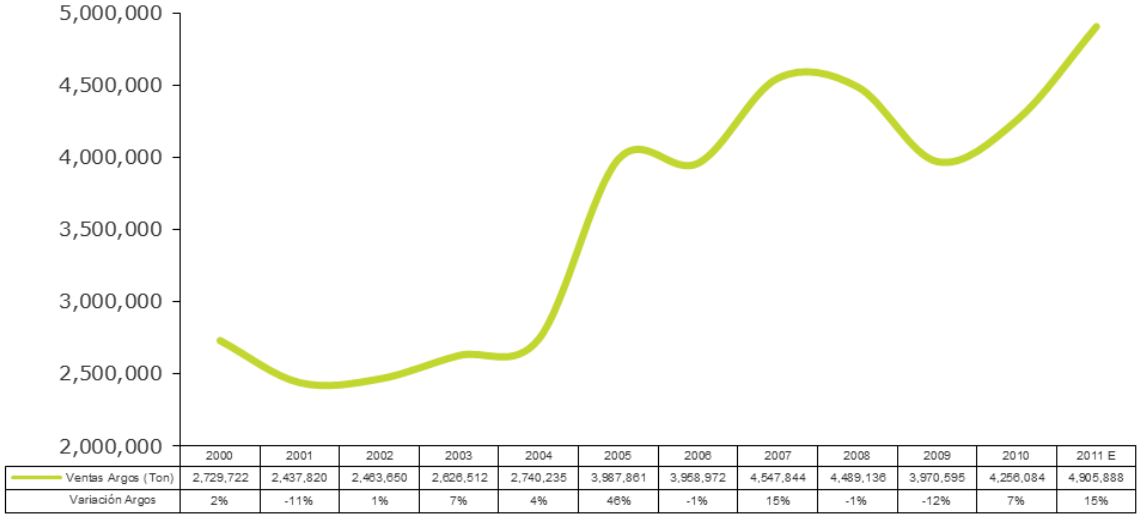


Fuente: Argos

Recientemente, en el mes de Agosto de 2011, el volumen alcanzado en ventas nacionales de cemento gris por Argos fue de 468.568 toneladas, el volumen más alto alcanzado en toda la historia de Argos.

A continuación se presenta la evolución de las toneladas vendidas de Cementos Argos S.A. y su variación año a año.

Ventas de Cemento Gris, Cementos Argos



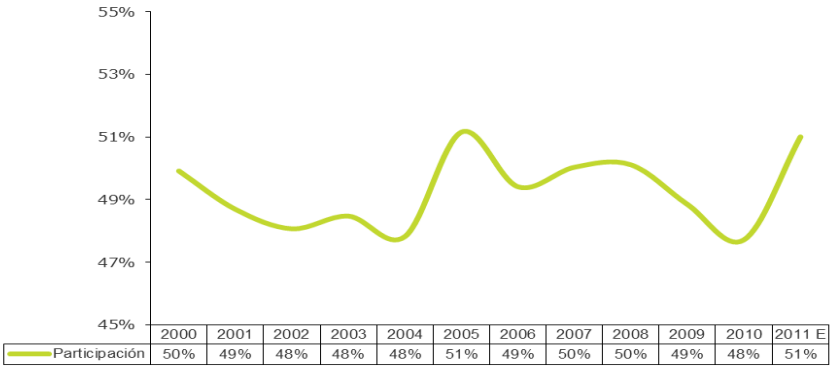
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 E
Ventas Argos (Ton)	2,729,722	2,437,820	2,463,650	2,626,512	2,740,235	3,987,861	3,958,972	4,547,844	4,489,136	3,970,595	4,256,084	4,905,888
Variación Argos	2%	-11%	1%	7%	4%	46%	-1%	15%	-1%	-12%	7%	15%

Ventas de Concreto Argos

Por su parte la demanda de concreto revela también sus máximos históricos.

Estos volúmenes confirman una vez mas la tendencia positiva del compartimiento del sector para el 2011. El dinamismo del sector de la construcción en Colombia se refleja en los subsectores de obras civiles y edificaciones que han conservado demandas positivas estables durante todo lo que va corrido del año.

Por otra parte, así ha evolucionado la participación de la compañía en el mercado nacional de cemento:



D. Análisis de los Resultados Obtenidos

Cifras individuales

	2010		2009		2008
Ventas	1,378,250		1,410,293		1,423,875
Cambio % Año	*-2%*	*1*	*-1%*		
Costo de Ventas	928,540		1,021,985		1,087,690
Cambio % Año	*-9%*		*-6%*	*4*	
Gastos Operacionales	217,913		197,518		196,781
Cambio % Año	*10%*		*0%*		
Costo de Financiamiento*	6.91%		7.62%		12.34%
Provisión de Impuestos renta	30,295		19,052		8,934
Cambio % Año	*59%*	*2*	*113%*	*5*	
Utilidad Neta	288,878		209,821		66,990
Cambio % Año	*38%*	*3*	*213%*	*6*	

* Costo de Financiamiento en Pesos EA a diciembre de cada año.

1. Los ingresos no presentaron mejoras por el retraso en la iniciación de obras de infraestructura, por falta de permisos y por la emergencia invernal de final de año. Las ventas al exterior se redujeron por el fortalecimiento de las exportaciones desde Zona Franca Argos S.A.S., subordinada de la compañía.
2. La provisión para impuestos aumentó por las ganancias ocasionales que originaron la utilidad en venta de activos fijos e inversiones
3. El resultado neto aumentó por la utilidad en la venta de activos fijos e inversiones permanentes que fue de $506.711, y el cambio en la tendencia del ingreso/gasto por diferencia en cambio.
4. Resultado de un programa intensivo de reducción de costos.
5. La provisión de impuestos se aumentó porque en 2008 se aplicó un impuesto diferido de años anteriores, movimiento que disminuyó la base para ese año. En 2009 el impuesto de renta se liquidó sobre renta presuntiva porque no se presentaron ganancias ocasionales netas positivas.
6. Este resultado está afectado por la venta de las minas de carbón El Hatillo y Cerrolargo a la brasilera Vale que incrementó la participación neta en resultados de las compañías subordinadas. También se presentó disminución en el gasto por diferencia en cambio por la estrategia de estabilización adoptada. Ver literal F del presente capítulo.

El comportamiento actual y el que estimamos para el 2012 son variables y sostenibles debido a:

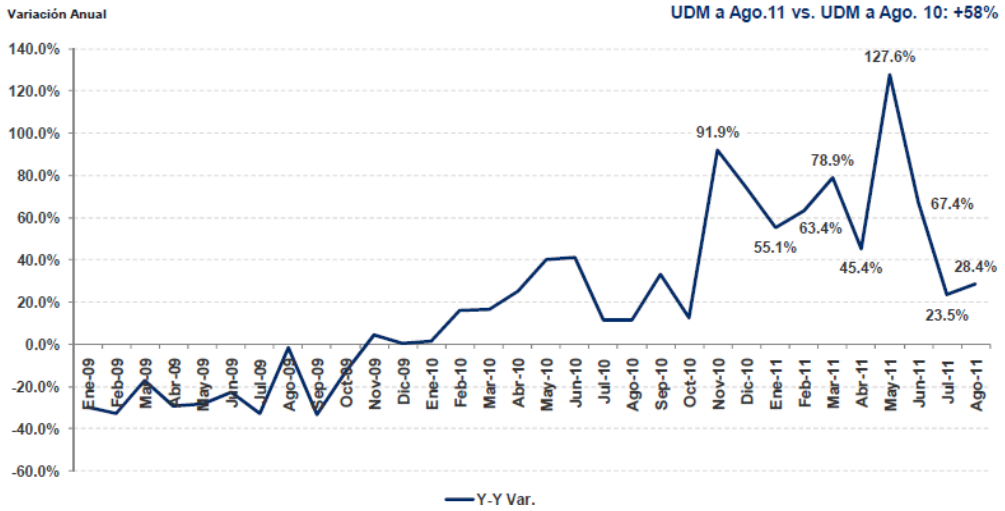
- El crecimiento contundente desde el 2010 de las licencias de construcción y de los desembolsos para financiación de vivienda definen en un comportamiento positivo del sector de edificaciones para los próximos años.
- Compromiso del Gobierno para solucionar el déficit de vivienda, particularmente en las familias de bajos ingresos, combinado con los proyectos de la reconstrucción de la ola Invernal.

Obras civiles:

- El Plan Nacional de Desarrollo 2010 – 2014 "Prosperidad para todos"
- La recuperación en marzo de 2011 del grado de inversión de Colombia, que había sido perdido durante la recesión de 1999, facilita la llegada de nuevos recursos institucionales al sector de la infraestructura.

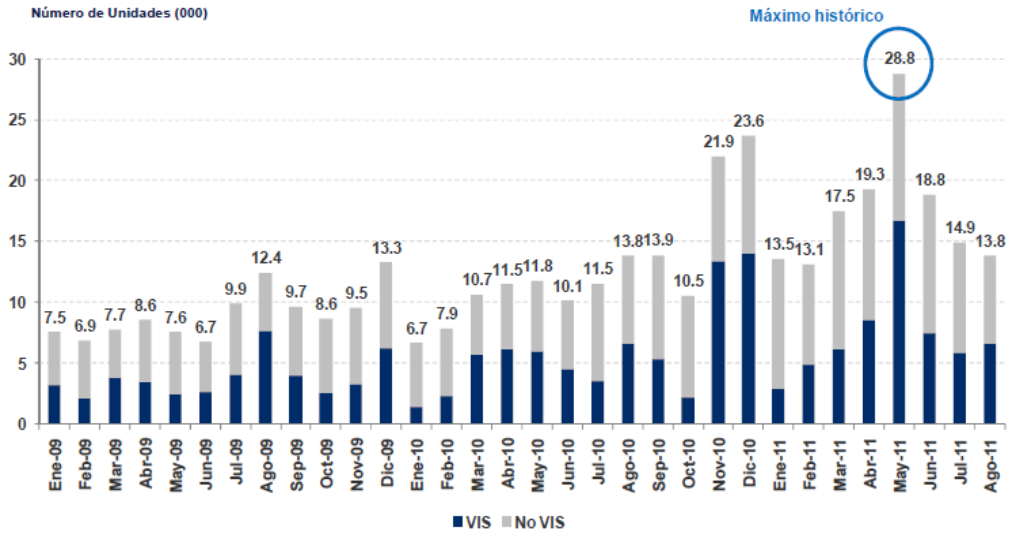
Lo anterior se visualiza claramente en un buen futuro para el sector de la construcción en los próximos años, por lo que es factible que el volumen de ventas de cemento alance crecimientos promedio entre el 2% y el 6% anuales.

Las licencias aprobadas para construcción también dan una buena luz del futuro de las ventas para los próximos años, la gráfica muestra la evolución mensual de los metros cuadrados aprobados:



Fuente: Dane
UDM: Últimos Doce Meses

De la misma manera, el número de unidades aprobadas para vivienda permite hacer pronósticos positivos sobre las ventas en los meses siguientes, durante el último año, este indicador ha presentado resultados muy positivos como lo muestra el diagrama:



Fuente: Dane

Análisis de Precios

Se evidencia una tendencia positiva de los precios de los productos de Argos en el último año.

- Las variaciones de precios de cemento gris, Agosto de 2010 vs. Agosto de 2011 reflejan un incremento del 7%, siendo casi dos veces la inflación proyectada para el 2011.
- Las variaciones de precios del Concreto tienen un comportamiento similar, con un crecimiento del 7% y siendo casi dos veces la inflación proyectada del 2011

A continuación los datos de precios en los últimos años:

Evolución Precio de Cemento Argos (1)

	2007	2008	2009	2010	YTD 3Q2011
COP$ / Ton	245,329	266,434	297,016	291,975	297,313
US$ / Ton	118	135	138	154	163
TRM COP$ / US$	2,076	1,967	2,153	1,899	1,823
Var.	-12.0%	-5.3%	9.5%	-11.8%	-4.0%

Fuente: Argos
(1) Precios de Cementos Argos, incluye ajustes de descuentos comerciales y financieros por tipo y mezcla de producto, excluye IVA

E. Pasivo Pensional y Carga Prestacional

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

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

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

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

Las obligaciones laborales al 30 de septiembre de 2011 comprendían:	
(Cifras en millones de Pesos)	
Cesantías consolidadas	4.630
Intereses sobre cesantías	414
Vacaciones	7.314
Pensión de jubilación	253.365
Primas	10.620
Salarios por pagar	487
	276.830
Menos - Parte a largo plazo	253.365
Obligaciones laborales a corto plazo	**23.465**

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensiónales 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 para el 30 de septiembre de 2011:

Número de personas	1.607
Tasa de interés técnico	4,80%
Incremento futuro de pensiones	3.53%

El cálculo actuarial se realizó bajo el método de las rentas fraccionarias vencidas, según lo indicado por el artículo 112 del Estatuto Tributario e incorporando las normas del Decreto 2783 del 20 de diciembre de 2001 en lo que hace referencia a la parte tributaria. El pasivo pensional a septiembre 30 de 2011 se disminuyó en $6.085 y el saldo por amortizar a diciembre 31 de 2010 se amortizó 100%.

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación a septiembre 30 de 2011 fue de $26.794. Los títulos y bonos pensiónales se encuentran totalmente amortizados.

(Cifras en millones de Pesos)Cálculo actuarial	216.005
Saldo por amortizar	-
Pasivo por pensiones de jubilación	216.005
Más: Títulos pensionales	33.985
Bonos pensionales	3.375
	253.365

F. Impacto de la Inflación y de las Fluctuaciones en el Tipo 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 septiembre de 2010 y septiembre de 2011 aumentó en un 16%, el gas que para el mismo periodo aumentó en un 6% y la energía eléctrica que aumentó en este periodo un 13%. Los precios del cemento de Argos han variado un 7% anual hasta agosto de 2011, alineado con los movimientos de la industria. A 31 de octubre de 2011, el Índice de Costos de la Construcción de Vivienda muestra una variación anual del 6.51%, siendo el grupo de materiales el mayor incremento con un 7.69%, mientras que en contraste, el IPC muestra una variación general de los precios del 4.02%

Lo mismo refleja el Índice de Costos de la Construcción Pesada, con una variación anual del 7.52% y del 10.91% para el componente de materiales.

En términos nominales, en la última década el precio promedio de venta al público por tonelada de cemento se ha incrementado en un 21%, mientras que en este mismo periodo, la inflación y el Índice de Precios al Productor de Materiales de Construcción lo han hecho en un 58% y un 46% respectivamente, según lo publica el DANE. Con base en esto, mientras que hace 10 años con un salario mínimo mensual legal vigente se podían adquirir en Colombia, en promedio, 17 sacos de cemento de 50kg, hoy en día se pueden adquirir, en promedio, 27 sacos.

El aumento de la inflación también impacta el costo de la deuda que se encuentra atada al índice IPC, que a septiembre de 2011 sumaba $881.503 MM entre bonos ordinarios y créditos de largo plazo.

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. Mediante estrategias de cobertura, Argos ha reversado este cambio y ha mantenido la exposición cambiaria en balance en su rango meta, cerrando septiembre del 2011 con una posición corta de US$ 18 MM y una ganancia por diferencia en cambio acumulada en el año de $1.079 MM, manteniendo niveles relativamente cercanos a cero en ambos casos.

A septiembre de 2011 Cementos Argos contaba con forwards y swaps como medida para cubrir las fluctuaciones en la tasa de cambio, entre los cuales se encontraban un swap para pasar cuentas por pagar de dólares a Pesos por un valor actual de $136.558 MM a una tasa de IPC+ 5.35%. De igual forma, la mayoría de la deuda en dólares se encontraba cubierta con forwards de compra de divisas, estructurando de esta forma un crédito en Pesos. El portafolio de forwards individual ascendía a US$ 511 MM. De igual forma, el Grupo tiene una estrategia de cobertura de una porción de sus exportaciones, mediante la contratación en algunas de las compañías de forwards de venta de divisas y collares exportadores.

G. Préstamos o inversiones en Moneda Extranjera que posee el Emisor

A septiembre de 2011, Cementos Argos tenía las siguientes obligaciones en moneda extranjera:

Obligaciones Financieras en dólares Cementos Argos S.A. Individual Corte a 30 de Septiembre de 2011 (cifras en miles de dólares)					
Saldo	**Tasa E.A.**	**Forma de Amortización**	**Fecha de Vencimiento**	**Observaciones**	**Tasa de Cambio**
USD 25.000	2,94%	Al Vencimiento	08-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.813
USD 10.000	2,81%	Al Vencimiento	03-feb-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.819
USD 10.000	2,72%	Al Vencimiento	03-feb-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.790
USD 20.000	2,72%	Al Vencimiento	08-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.802
USD 20.000	4,40%	Al Vencimiento	21-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.916
USD 17.000	3,66%	Al Vencimiento	27-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.867
USD 40.000	2,95%	Al Vencimiento	27-abr-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.767
USD 70.000	2,60%	Al Vencimiento	19-abr-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.771
USD 25.000	1,92%	Al Vencimiento	13-jul-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.755
USD 13.000	4,02%	Al Vencimiento	23-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.867
USD 47.000	2,16%	Al Vencimiento	08-jun-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.778
USD 16.000	3,41%	Al Vencimiento	13-mar-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.822
USD 200.000	1,51%	Al Vencimiento	30-jul-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.771
USD 21.000	1,76%	Al Vencimiento	19-jul-12	Crédito Bancario (con cobertura)*	$ 1.764
USD 122.378	1,50%	Semestral	28-jun-19	ECA	$ 2.002

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

Las coberturas eliminan la exposición a la tasa de cambio y en la mayoría de los casos se toman oportunidades de mercado para que la tasa resultante sea más competitiva que las tasas de mercado. A septiembre de 2011, los créditos sintéticos tenían costos en Pesos que oscilaban entre el 3.72% E.A. y el 7.35% E.A. en tasa fija.

Con el prepago del crédito sindicado administrado por Citibank en junio de 2010 la posición neta en dólares hubiera sido larga en 240 USMM, por lo cual se cubrió con un CC SWAP, sustituyendo parte de los pasivos en Pesos por una obligación en dólares. A continuación la descripción de la operación:

Tasa de Cambio	$ 1,804
Prepago Sindicado	240 USD
Deuda COP a USD	$ 432,923

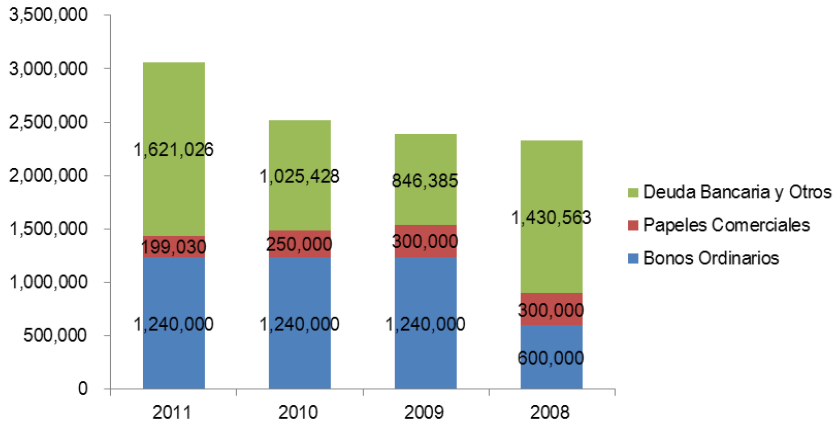
Subyacente del SWAP			CC Swap	
	Monto	**Tasa COP**	**Monto**	**TV Swap**
Bonos Argos 2005-2017	$ 432,923	IPC + 3.17%	240 USD	Libor + 1.785%

H. Restricciones Acordadas con las Subordinadas para Transferir Recursos al Emisor

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

I. Información sobre el Nivel de Endeudamiento al Final de los Tres (3) Últimos Ejercicios Fiscales

A continuación se presenta la composición del endeudamiento individual de Cementos Argos durante los últimos 3 ejercicios fiscales y a septiembre 2011:

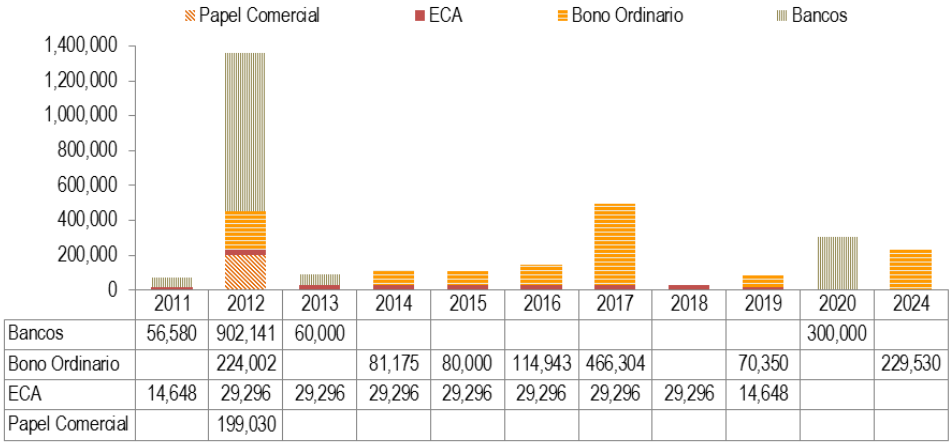


El incremento en la deuda de la compañía se debe principalmente a dos factores:

1. ***Capitalización para expansión de la Zona Franca Argos S.A.S.***, proyecto que se culminó en diciembre 2010, y cuyo costo aproximado fue de USD 400 Millones. Gran parte de este proyecto se financió con un crédito garantizado por la ECA de Dinamarca EKF y cuyo agente administrador fue Citibank, por un monto de USD 159 Millones. El resto del proyecto se financió con deuda y recursos propios.
2. ***Compra de activos a Lafarge***. Esta transacción tuvo un costo de USD 760 Millones, la cual, al corte de septiembre de 2011, tenía la siguiente estructura de financiación:
   - **a.** Caja - Deuda Bancaria: USD 404 MM
   - **b.** Recursos propios producto de desinversiones: USD 356 MM

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, créditos bilaterales en dólares, entre otros. Entre las obligaciones de largo plazo se encuentran créditos bilaterales en Pesos y el crédito respaldado por EKF Dinamarca cuyo objetivo principal fue la financiación de la Planta de Cartagena.

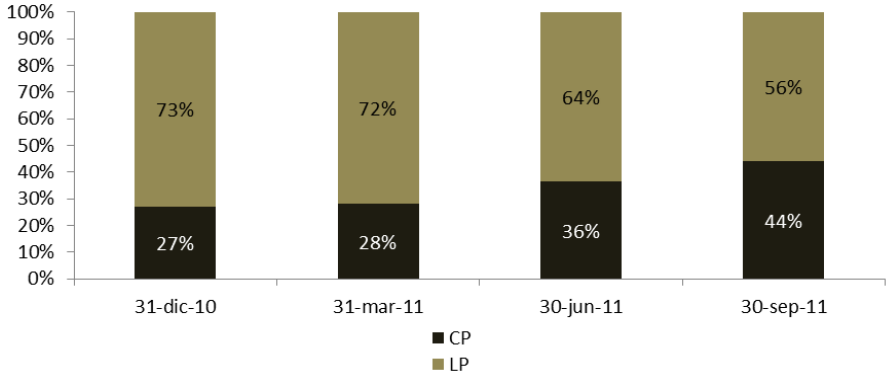
Perfil de la Deuda Individual a Septiembre 2011 (el perfil se realiza teniendo en cuenta los Forwards de cobertura de créditos en dólares y un CC Swap para pasar deuda de Pesos a dólares. Cifras en COP $ MM):



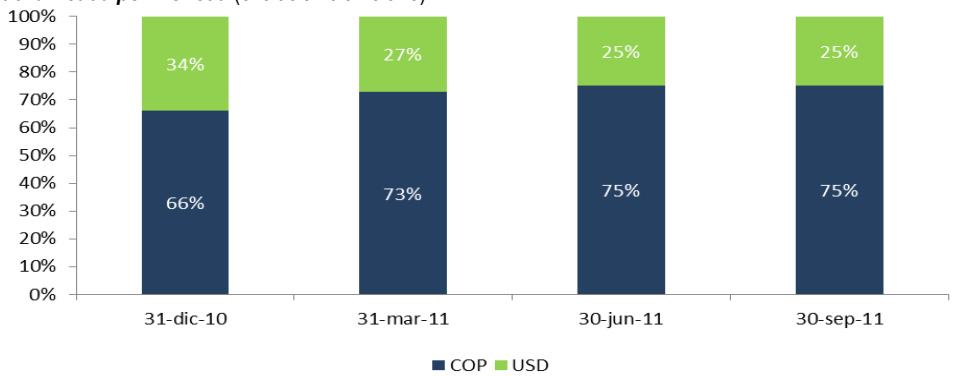
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2024
Bancos	56,580	902,141	60,000							300,000	
Bono Ordinario		224,002		81,175	80,000	114,943	466,304		70,350		229,530
ECA	14,648	29,296	29,296	29,296	29,296	29,296	29,296	29,296	14,648		
Papel Comercial		199,030									

El año 2012 presenta vencimientos por $1.354.469 Millones de Pesos. Gran parte de estos vencimientos son los créditos puente negociados para la adquisición de los activos a Lafarge en Estados Unidos, y cuyo valor asciende a USD 404 Millones. Los recursos para el pago de estos vencimientos pueden provenir de desinversiones programadas de portafolio y generación interna de caja de la compañía. Los demás vencimientos del año comprenden Papeles Comerciales, Bonos Ordinarios y la amortización del crédito ECA (EKF Dinamarca – Citibank) por USD 15 MM.

Distribución de la Deuda por Plazo (evolución último año)***:***

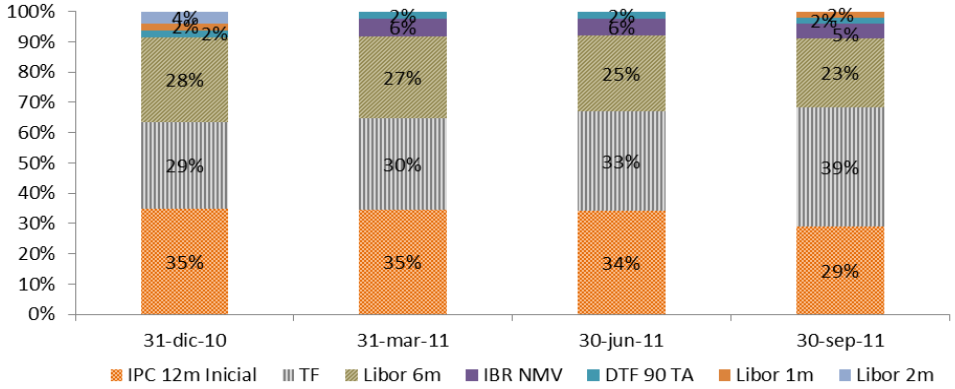


Distribución de la Deuda por Moneda (evolución último año)***:***



La distribución de la deuda por moneda se ha logrado mantener debido a la estrategia de derivados de la compañía, donde el nivel de cobertura se realiza teniendo en cuenta la posición natural del balance (activos y pasivos en dólares y otras monedas) y lo que no se pueda cubrir naturalmente, se hace con derivados financieros, de los cuales los más utilizados son Forwards de Compra y Swaps de Moneda (Cross Currency Swap).

Distribución de la Deuda por Tipo de Tasa (evolución último año):



El portafolio de Deuda presenta diversificación en cuanto a su tipo de tasa. La Tasa Fija representa un 39%, y la Tasa Variable un 61%, en donde la deuda atada al IPC representa un porcentaje importante de la tasa variable.

Cupos Disponibles:
Al cierre de septiembre 2011 se tenían líneas de crédito no comprometidas por $940.000 Millones con el sistema financiero. Adicional a estas líneas, se tienen facilidades en REPOS pasivos en acciones por $70.000 Millones. El desembolso de créditos no tiene una estacionalidad definida.

J. Información sobre los Créditos o Deudas Fiscales que la Compañía Mantenga en el Último Ejercicio Fiscal

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre de 2010 comprendía lo siguiente:

	2010	**2009**
Impuesto sobre la renta	4.601	25.400
Impuesto sobre las ventas	25.234	18.531
Impuesto de industria y comercio	727	279
	30.562	**44.210**

Cifras en millones de Pesos

Impuesto al Patrimonio
El valor declarado en 2010 fue de $19.870 millones y pagado $9.935 millones el 25 de mayo de 2010 y $9.935 millones el 21 de septiembre de 2010, registrado contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

Para mayor información, consultar la Nota 14 de los Estados Financieros Individuales a Diciembre 2010 incluidas en el Anexo D del presente Prospecto de Información.

K. Información Relativa a las Inversiones de Capital que se Tenían Comprometidas al Final del Último Ejercicio y del Último Trimestre Reportado

A septiembre de 2011, las inversiones de capital que están en ejecución y sus compromisos para lo que resta del año son las siguientes:

Clasificación	**Ejecución 2011** (millones de Pesos)
Regional Colombia	16,631
Innovación	71
Recursos Estratégicos	10,846
Gestión Humana	19,573
Proyecto Columbus	8,461
Regional Caribe	15,381
Ceratech	9,249
TOTAL	**80,213**

La financiación de estas inversiones puede provenir de recursos propios y/o endeudamiento.

CAPÍTULO 9 – ESTADOS FINANCIEROS

A. Indicadores financieros

Estados Financieros Individuales (Cifras en Millones de Pesos)

	2010	% Crecimiento	2009	% Crecimiento	2008
Pasivo Corriente	1,293,148	-4.33%	1,351,718	-34.70%	2,069,914
Pasivo No Corriente	2,182,752	3.37%	2,111,623	41.82%	1,488,981
Pasivo Total	3,475,900	0.36%	3,463,341	-2.68%	3,558,895
Deuda Financiera CP	695,651	3.73%	670,629	-47.63%	1,280,486
Deuda Financiera LP	1,808,283	6.21%	1,702,620	64.46%	1,035,301
Deuda Financiera Total	2,503,934	5.51%	2,373,249	2.48%	2,315,787
Activos Totales	14,732,805	10.90%	13,284,562	33.72%	9,934,625
Patrimonio	11,256,905	14.62%	9,821,221	54.04%	6,375,730
Utilidades Netas	297,992	22.73%	242,812	262.46%	66,990
Cuentas de Orden Contingentes	160,814	-81.54%	871,380	-9.96%	967,734

La disminución en las cuentas de orden contingentes corresponde principalmente a la cancelación del crédito sindicado de Argos USA Corp. por US$256.666.666. Las responsabilidades contingentes sobre derechos mineros, que presentan un compromiso de entrega futura, ascendieron a $39.524 (2009 $42.213), esta disminución corresponde al efecto de la diferencia en cambio.

Estados Financieros Consolidados (Cifras en Millones de Pesos)

	2010	% Crecimiento	2009	% Crecimiento	2008
Pasivo Corriente	1,764,940	-18.05%	2,153,743	-29.35%	3,048,337
Pasivo No Corriente	2,451,382	-9.76%	2,716,368	11.27%	2,441,174
Pasivo Total	4,216,322	-13.42%	4,870,111	-11.28%	5,489,511
Deuda Financiera CP	932,182	-11.90%	1,058,099	-36.88%	1,676,456
Deuda Financiera LP	1,940,167	-11.80%	2,199,660	19.75%	1,836,805
Deuda Financiera Total	2,872,349	-11.83%	3,257,759	-7.27%	3,513,261
Activos Totales	15,480,867	5.33%	14,697,615	22.38%	12,010,307
Patrimonio	11,176,077	14.74%	9,740,380	54.67%	6,297,440
Utilidades Netas	288,878	37.67%	209,827	197.05%	70,637
Cuentas de Orden Contingentes Deudoras	184,400	-77.94%	835,839	-16.56%	1,001,781

B. Estados Financieros Trimestrales

Ver Anexo B, Capítulo 12, Parte IV Información Financiera Individual a Septiembre de 2011
Ver Anexo C, Capítulo 12, Parte IV Información Financiera Individual a Septiembre de 2010

C. Formatos de Información Financiera

Ver Anexo A, Capítulo 12, Parte IV Formatos de Información Financiera

D. Estados financieros Comparativos

Ver Anexo D, Capítulo 12, Parte IV Información Financiera Individual a Diciembre de 2010 y 2009
Ver Anexo F, Capítulo 12, Parte IV Información Financiera Individual a Diciembre de 2009 y 2008
Ver Anexo G, Capítulo 12, Parte IV Información Financiera Individual a Diciembre de 2008 y 2007

E. Estados Financieros Consolidados

Ver Anexo E, Capítulo 12, Parte IV Información Financiera Consolidada a Diciembre de 2010 y 2009

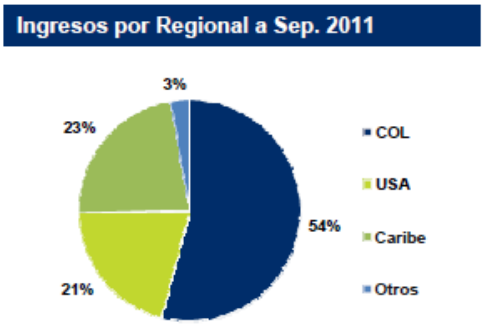
CAPÍTULO 10 – INFORMACIÓN SOBRE RIESGOS DEL EMISOR

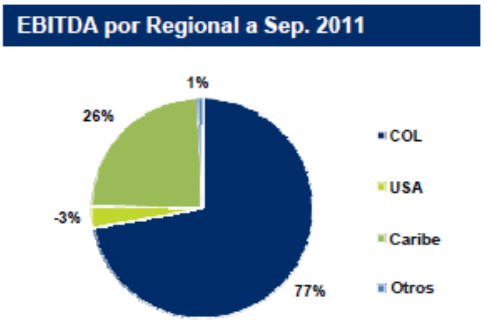
El inversionista potencial de esta emisión deberá considerar los riesgos descritos a continuación, así como la información adicional incluida en este Prospecto.

El Emisor hará sus mejores esfuerzos para efectos de mitigar los riesgos aquí descritos así como cualquier otro que se presente en el desarrollo de sus operaciones. Para tal efecto, el Emisor monitorea de manera permanente los riesgos de la industria, las variaciones del entorno económico de los principales mercados donde opera, entre otros. No obstante lo anterior, el Emisor no puede garantizar que los riesgos aquí descritos no se materialicen, afectando así al Emisor.

A. Riesgos Asociados Factores Macroeconómicos

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. A septiembre de 2011 los ingresos y el EBITDA consolidados se repartieron por región de la siguiente manera:





LTM: Últimos 12 meses / mm: millones / mmm: miles de millones

Lo anterior le permite a Cementos 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 Capítulo 6 del presente Prospecto de Información (descripción de los principales mercados en los que participa el Emisor) y en el Literal N del presente capítulo.

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 cuáles son explicados en mayor detalle en el literal L del presente Capítulo y literales G e I del Capítulo 8 del presente Prospecto de Información.

Como se describe anteriormente, la diversificación geográfica de las operaciones de Cementos Argos mitiga el impacto negativo que podría presentarse ante una posible desaceleración o contracción de alguno de los mercados donde se tiene presencia. Durante los últimos años, esto se ha evidenciado en el desempeño de las operaciones de Colombia y el Caribe, el cual ha mitigado parcialmente el efecto de la contracción del mercado norteamericano.

B. Dependencia en Personal Clave

El Emisor ha establecido políticas de sucesión y equipos de trabajo que aseguran que no exista dependencia de personal clave. Igualmente, Cementos Argos puede acceder a la contratación de personal calificado ante la ausencia de alguno de sus directivos o personal clave.

C. Dependencia en un Solo 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, prefabricadores, mayoristas, detallistas, público en general, entre otros.

Dentro de las regionales en donde Argos tiene presencia, la mezcla de tipo de clientes es muy variada: en la región USA, la venta de cemento a granel y concreto es el 100% de los ingresos, y se hace principalmente a través del segmento industrial. En la región Colombia y Caribe, esta distribución en la venta de cemento cambia y se hace mayoritariamente a través de cemento en sacos. Así mismo, la venta de concreto es un canal importante dentro de estas dos regiones.

El 97% de los ingresos operacionales consolidados de Cementos Argos provienen de la venta de Cemento y Concreto. Al ser una empresa integrada verticalmente, incluyendo la generación de energía para sus procesos productivos, las concreteras que fabrican la mezcla lista de concreto, la flota fidelizada 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.

D. Interrupción de las Actividades del Emisor, que Hubiere Sido Ocasionada 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 Cementos 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. Para minimizar estos riesgos, Cementos Argos adquiere aproximadamente la mitad del consumo de carbón a sus filiales y es autosuficiente en la generación de energía para su proceso productivo en un 70%. Maneja también unos adecuados inventarios de materia prima para poder cubrir cualquier eventualidad en la cadena de abastecimiento. En las plantas de la zona norte de Colombia, existe la posibilidad de operar los hornos de clinkerización con carbón o con gas, dependiendo de la disponibilidad del recurso y su precio en el mercado. La caliza, materia prima principal para la producción, es extraída de minas propias de la compañía.

Adicionalmente el negocio de Cementos 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. Para la mayoría de estas eventualidades, se cuenta con las pólizas necesarias para minimizar el impacto de estos riesgos en los resultados 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 y sus resultados. Sin embargo, para minimizar el riesgo de proveedores, en la mayoría de los casos, se busca establecer contratos de mediano o largo plazo con sanciones relevantes en caso de incumplimientos.

E. Ausencia de un Mercado Secundario para los Valores Ofrecidos

Los valores ofrecidos se encuentran inscritos en la BVC, razón por la cual se podrán negociar en el mercado secundario. Las emisiones de bonos ordinarios y papeles comerciales realizadas anteriormente por el Emisor han tenido una gran aceptación en el mercado público de valores y no se han presentado inconvenientes para su negociación. Una reducción en la calidad crediticia de la compañía podría afectar la negociación y los precios de los valores ofrecidos.

F. Ausencia de un Historial Respecto de las Operaciones del Emisor

El Emisor cuenta con acciones inscritas en la BVC desde 1962, adicionalmente el Emisor es recurrente en el mercado público de valores con emisiones de bonos ordinarios y papeles comerciales.

El historial de las operaciones del Emisor se puede consultar en la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia (www.superfinanciera.gov.co). Están disponibles para su consulta los Estados Financieros desde el año 1994, así como la Información Relevante.

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, así como la información de cada trimestre, 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.

G. Ocurrencia de Resultados Operacionales Negativos, Nulos o Insuficientes en los Últimos 3 Años

Como se detalla a continuación Cementos Argos S.A. no ha tenido resultados operativos nulos o negativos de manera consolidada ni individual en los últimos tres (3) años:

Utilidad Operacional (EEFF Consolidados)			
Cifras en Millones de Pesos			
Descripción	**2010**	**2009**	**2008**
Ingresos Operacionales	$ 3.023.069	$ 3.449.768	$ 3.804.945
Costo de Ventas	$ 2.423.433	$ 2.693.035	$ 3.110.695
Gastos Operativos	$ 381.036	$ 455.926	$ 442.303
Utilidad Operacional	***$ 130.257***	***$ 219.116***	***$ 251.947***

Utilidad Operacional (EEFF Individuales)			
Cifras en Millones de Pesos			
Descripción	**2010**	**2009**	**2008**
Ingresos Operacionales	$ 1.378.250	$ 1.410.293	$ 1.423.875
Costo de Ventas	$ 928.540	$ 1.021.985	$ 1.087.690
Gastos Operativos	$ 217.913	$ 197.518	$ 196.781
Utilidad Operacional	***$ 231.797***	***$ 190.790***	***$ 139.404***

H. Incumplimientos en el Pago de Pasivos Bancarios y Bursátiles

Cementos Argos siempre ha atendido sus compromisos bancarios y bursátiles en los términos acordados. El eventual incumplimiento de alguna de las obligaciones bancarias o bursátiles podría resultar en una disminución de la calidad crediticia del Emisor que podría afectar la negociación y los precios de los valores ofrecidos.

I. Riesgos Relacionados con el 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.

Para mitigar algunos de estos riesgos, la compañía provisiona en sus estados financieros eventos adversos de posible ocurrencia que pueden afectar la situación financiera. El Emisor cuenta con un equipo de abogados especializado en la legislación de las regiones donde tiene presencia.
Con el fin de mantenerse en la vanguardia de nuevas tecnologías y adelantos en procesos productivos, además de la permanente capacitación que recibe el equipo técnico en entidades de reconocido prestigio internacional alrededor del mundo, recientemente se ha creado la Vicepresidencia de Innovación la cual tiene a su cargo tanto la generación interna de nuevos desarrollos como la implementación adecuada de tecnologías desarrolladas por terceros.

En lo que respecta al ingreso de nuevos competidores en los mercados en los cuales la Compañía tiene presencia se mitiga el riesgo mediante la implementación de diferentes estrategias comerciales que sin obstaculizar el ingreso de los nuevos competidores permitan a la Compañía mantener su participación de mercado. El área comercial de Cementos Argos desde hace varios años viene trabajando en el desarrollo de una relación de largo plazo con sus clientes mediante altos estándares de calidad y cumplimiento y por tanto el ingreso de nuevos competidores no genera en sí mismo una amenaza.

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 los volúmenes despachados de cemento y concreto vienen en máximos históricos. De la sumatoria de todos los proyectos de infraestructura que han sido adjudicados en Colombia, Argos está participando en el 90% de los proyectos especificados en concreto y en el 92% de los especificados en cemento. El potencial de crecimiento en volúmenes puede seguir presentando tendencia al alza, debido a la

ejecución de los grandes proyectos de infraestructura, política de vivienda del actual gobierno y los proyectos para la recuperación y reconstrucción del país por la ola invernal.

En los Estados Unidos, la actividad constructora residencial sigue pasando por un momento retador. Los planes gubernamentales encaminados al rescate de la economía contemplan inversiones en infraestructura que podrían minimizar este impacto en el mediano plazo. El consumo de concreto se ha mantenido en los mismos niveles desde mediados del 2009. Esto puede dar indicios de que el punto más bajo se ha alcanzado. Aún en este punto, la estrategia de diversificación geográfica ha permitido compensar estos ingresos con los de las otras regionales.

En el Caribe, particularmente en Panamá se observa una situación muy positiva. El país presenta actualmente uno de los consumos de cemento per cápita más altos de la región (524kg/hab). Se proyecta un crecimiento del mercado de cemento del 14% para el año 2011 y un 36% para el año 2012; principalmente impulsado por grandes obras de infraestructura como el Canal de Panamá, transporte masivo, ordenamiento vial e hidroeléctrico. Con la ampliación de la capacidad instalada de producción de cemento a 1.4 millones de toneladas, Cemento Panamá (filial de Cementos Argos S.A.) cubre adecuadamente las necesidades del mercado local incluyendo la Ampliación del Canal de Panamá. La industria cementera de Panamá cuenta con 3.0 millones de toneladas de capacidad de producción.

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.

J. Riesgos Generados por Carga Prestacional, Pensional y 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.

Para más información sobre estos riesgos, remitirse al Literal E, Capítulo 8 y al Literal L Capítulo 5 del presente Prospecto de Información.

K. 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:

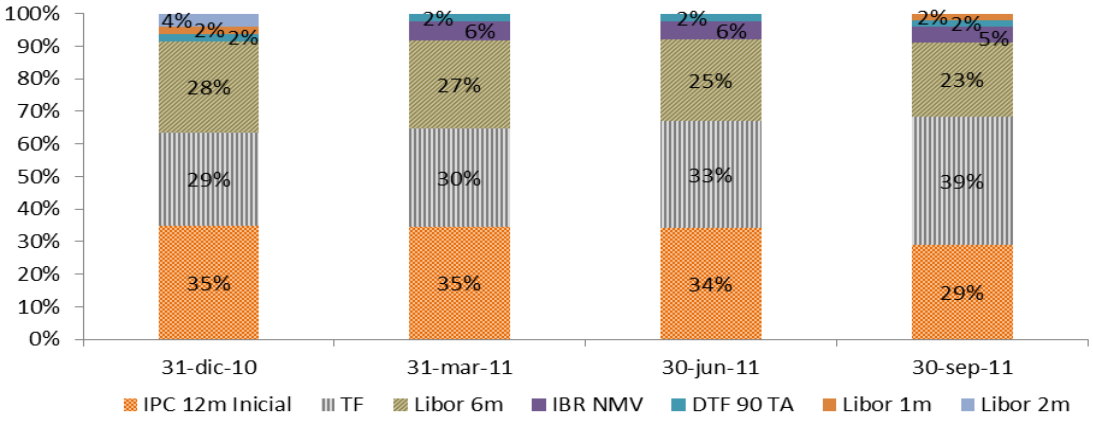
- Riesgos de tasa de interés.
- Riesgos de exposición cambiaria.
- Riesgo soberano.
- Riesgo de expropiación por parte de gobiernos extranjeros.

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 Capítulo 8, y a los Literales G y Literal L del presente capítulo.

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. Para mayor información sobre los mercados donde se encuentra Cementos Argos, favor remitirse al Literal A, Capítulo 6, “Mercado Internacional” del presente Prospecto de Información.

L. Vulnerabilidad del Emisor ante Variaciones en la Tasa de Interés, Inflación y/o Tasa de Cambio

A continuación se presenta la distribución de la deuda por tipo de Tasa de Interés para Cementos Argos:



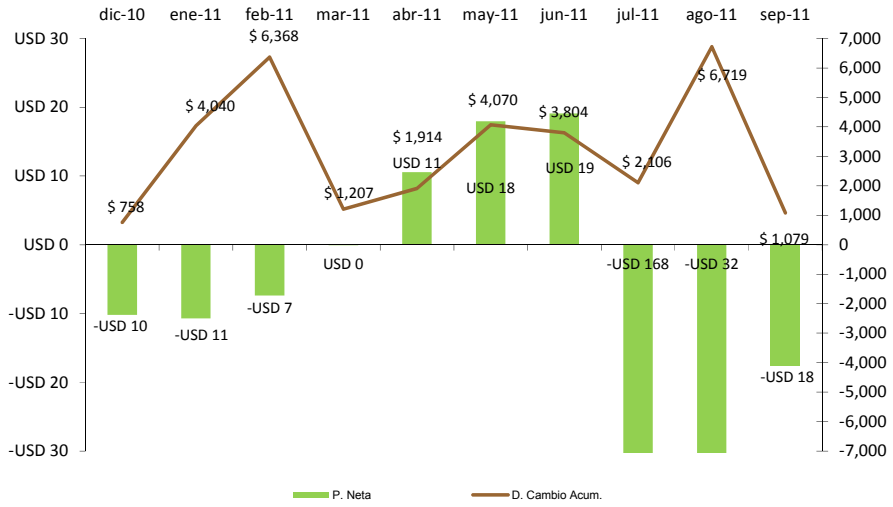
El portafolio de deuda a septiembre 2011 tiene un 39% de tasa fija y un 61% de tasa variable. Dentro de la tasa variable, la principal exposición está al IPC, con un 29% del total de la deuda. También se presenta exposición a Libor, IBR y DTF. Se ha establecido este porcentaje de distribución como óptimo para minimizar las posibles variaciones en las tasas de interés.

Una subida en el IPC se debería compensar con el aumento regular del precio del cemento para no afectar la rentabilidad del negocio. Debido a la exposición al ciclo económico que tiene la compañía, una subida en las tasas de interés como IBR, DTF y Libor, debería compensarse con mayores ingresos operativos, conservando los niveles de rentabilidad. Adicionalmente, el Emisor tiene acceso al mercado de derivados financieros para modificar su estructura de tasa de interés cuando lo considere prudente.

Los créditos que cuentan con tasa variable, sólo se pasan a tasa fija mediante swaps cuando el mercado ofrece oportunidades de fijarlos a tasas óptimas.

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. Cuando esto no es posible, se cubre la deuda por medio de swaps o forwards dependiendo de las condiciones del mercado.

A continuación un gráfico con la evolución año corrido de la exposición cambiara de Cementos Argos S.A. y otras empresas que tienen su contabilidad en Pesos (relación Activos en dólares – Pasivos en dólares):



Para mayor información sobre coberturas cambiarias remitirse al literal G, Capítulo 8 G del presente Prospecto de Información.

M. Dependencia del Negocio Respecto a Licencias, Contratos, Marcas, y Demás Variables, que No Sean de Propiedad del Emisor

La vigencia de los derechos y autorizaciones gubernamentales emanados de las licencias y contratos de concesión minera para la explotación de los recursos naturales no renovables que sirven como materia prima en el proceso de fabricación de cemento, es fundamental para la sostenibilidad del negocio. De igual manera, la vigencia de las licencias, autorizaciones y permisos ambientales para la operación de las plantas, minas y canteras es básico para adelantar las labores y utilizar los recursos naturales renovables necesarios. El incumplimiento de las obligaciones legales y contractuales derivadas de los mencionados instrumentos otorgados por el Estado, puede ocasionar la caducidad, terminación o cancelación de los mismos, afectando negativamente la operación y la continuidad de las actividades. El Emisor cuenta con un equipo técnico y legal altamente calificado que además de asegurar el trámite, ejecución, renovación y prórroga de los mencionados derechos e instrumentos, se ha encargado de diseñar una adecuada red de fuentes de materias primas de forma tal que la afectación de una de tales fuentes pueda ser rápidamente suplida por otra para evitar que se afecte la producción.

N. Situaciones Relativas a los Países en los que Opera el Emisor

Cementos Argos tiene operaciones en los siguientes países:

- Colombia.
- Estados Unidos.
- Panamá.
- Haití
- República Dominicana
- Islas del Caribe (Antigua, Saint Marteen, Dominica, Saint Thomas)
- Surinam

El desempeño del negocio de Cementos 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 Cementos Argos. Igualmente, factores de tipo legal, político y de orden público en dichos países podrían afectar la operación del Emisor.

El proceso de internacionalización de Cementos Argos ha permitido diversificar el riesgo de dependencia en un solo mercado. Actualmente el 54% de los ingresos proviene del mercado colombiano y el resto del Caribe y EEUU.

La situación actual de los países en los cuales opera la compañía está explicada con mayor detalle en el Capítulo 6 del presente Prospecto de Información (descripción de los principales mercados en los que participa el Emisor).

O. 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. La adquisición reciente a Lafarge y la escisión de los activos no cementeros demuestran que el Emisor está consolidando su estrategia en el foco principal de su negocio. Para mayor información sobre la adquisición de los activos a Lafarge remitirse al literal K, capítulo 7 y sobre la escisión de los activos no cementeros remitirse al numeral 2, literal A, capítulo 8 del presente Prospecto de información

P. Vencimiento de Contratos de Abastecimiento

La empresa actualmente tiene contratos de suministro de energía eléctrica y de gas natural para el 30% de la energía que no es autogenerada. En el caso de un desabastecimiento de energía eléctrica, la empresa puede acceder a la bolsa de energía y comprar las cantidades requeridas. Los contratos de suministro de energía eléctrica y gas 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.

Otra fuente de energía importante para el proceso productivo es el carbón. Cementos Argos, tiene minas de carbón que garantizan su suministro en el tiempo. También hay acuerdos de suministro a un año con diferentes minas de carbón.

Cementos Argos tiene una estrategia de autoabastecimiento de energía con plantas de generación propias. El acumulado de 2011 hasta septiembre de autogeneración sobre la energía total consumida era del 70%.

Q. Impacto de las Regulaciones y Normas que Atañen al Emisor y de Posibles Cambios en las Mismas

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. Para efectos de mitigar este riesgo, el equipo de abogados interno hace un seguimiento permanente a los proyectos de cambios legislativos o regulatorios con el fin de poder adelantarse a los mismos y proponer a la Compañía los ajustes que sean requeridos.

Las normas contables en EEUU y en algunas de las operaciones del Caribe obligan a las compañías a cuantificar el deterioro de activos o "impairment" para ajustar el valor de sus inversiones. Este efecto es netamente contable y no afecta el flujo de caja de la compañía. Una profundización de la crisis en EEUU podría generar un ajuste al valor de los activos, y afectar negativamente la utilidad operativa. Desde diciembre de 2008 hasta septiembre de 2011, la compañía ha realizado un impairment acumulado de USD$157,4 Millones por sus inversiones en EEUU.

R. Impacto de Disposiciones Ambientales

Las operaciones y proyectos adelantados por Cementos Argos en los países en los que tiene presencia se someten a la normatividad ambiental nacional, regional y local de cada país. Llegar a incumplir esta normatividad conllevaría efectos adversos para la imagen, el patrimonio y las operaciones de Cementos Argos. También pueden afectar a la compañía 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 inicia el Emisor cuenta con un estudio de viabilidad ambiental que es aprobado antes de dar inicio al mismo.

S. Existencia de Créditos que Obliguen al Emisor a Conservar Determinadas Proporciones en su Estructura Financiera

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

a) Indicador Deuda Neta / EBITDA + dividendos 12 meses:
- Menor a 4 veces para septiembre 30 de 2011
- Menor a 4.75 veces para el período comprendido entre octubre 1 de 2011 y diciembre 31 de 2011
- Menor a 4.25 veces para el período comprendido entre enero 1 de 2012 y marzo 31 de 2012
- Menor a 4 veces a partir de junio 30 de 2012.

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

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

Cementos Argos siempre ha cumplido con las obligaciones derivadas de sus contratos de crédito. El incumplimiento de alguno de sus compromisos en los contratos de deuda podría ocasionar una rebaja en la calificación crediticia del Emisor, afectando negativamente la negociación y los precios de los valores ofrecidos. Cementos Argos cuenta con un equipo financiero y legal dedicado al estudio técnico y jurídico de cada uno de sus contratos de crédito. Así mismo, cuenta con un amplio portafolio de contrapartes que le permite diversificar sus fuentes de fondeo y cumplir con sus obligaciones.

T. Operaciones a Realizar que Podrían Afectar el Desarrollo Normal del Negocio

La escisión de los activos no cementeros, que pasarán a ser manejados por Inversiones Argos, se realiza con el objetivo de eliminar las distorsiones del balance de Cementos Argos, reflejar el valor de los activos no Cementeros, utilizar estructuras de capital óptimas para cada tipo de negocio y tener administraciones dedicadas y enfocadas a los diferentes negocios. Para más información sobre la escisión

de activos no operativos aprobada por la Asamblea de Accionistas el 23 de noviembre de 2011, ir al Capítulo 8, Parte II. Para ver los estados financieros proforma después de la escisión, ir al Anexo H del presente Prospecto de Información.

La adquisición de activos cementeros y concreteros en EEUU a Lafarge, perfeccionada el 3 de octubre de 2011, complementa y fortalece la operación actual del Emisor en dicha región y se alinea con la estrategia corporativa de largo plazo de diversificación geográfica de sus operaciones. Dicha adquisición permite una integración vertical de la operación de Cementos Argos en este país, lo que deberá tener un impacto positivo en los niveles de eficiencia y rentabilidad de la compañía en el mediano plazo. Para más información sobre la compra de los activos, remitirse al Literal K, capítulo 7 del presente Prospecto de Información.

Fuera de estas dos operaciones, el Emisor no está adelantando ningún proceso que pudiera afectar el desarrollo normal del negocio, diferente a los revelados al mercado y de los cuales se desprenden algunos riesgos explicados en este capítulo y en el presente prospecto en general.

U. Factores Políticos, tales como Inestabilidad Social, Estado de Emergencia Económica, etc.

Cementos Argos está expuesto a aquellos factores políticos que pueden afectar el desempeño de la economía del país y de la región en general. 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. La internacionalización de la compañía le ha permitido, al tener presencia en varios países, diversificar el riesgo político.

V. Compromisos Conocidos por el Emisor que Pueden Significar un Cambio de Control en sus Acciones

A Septiembre de 2011, no había ningún compromiso conocido por el Emisor que pudiera significar un cambio de control en sus acciones.

W. Dilución Potencial de Inversionistas

A Septiembre de 2011, no hay ninguna operación que pueda generar dilución de la actual estructura de accionistas.

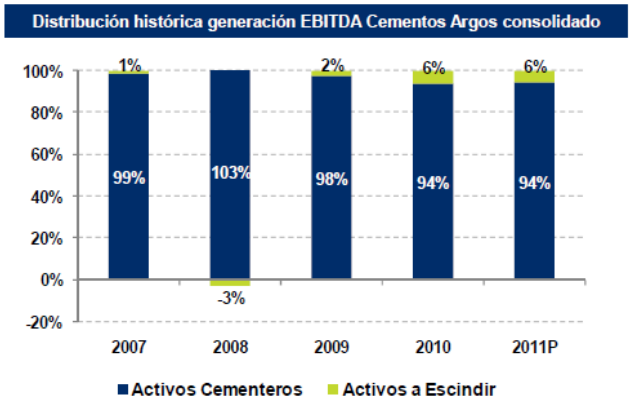
X. Efectos en la generación de caja como resultado de la escisión parcial de activos

Las obligaciones con los acreedores y en especial con los tenedores de valores tienen una afectación mínima después de la nueva estructura del balance general de la compañía. La escisión de los activos no genera cambios significativos en la generación de EBITDA ni en los indicadores de cobertura de deuda para Cementos Argos:

- Solo se escinde de Cementos Argos el equivalente al 6% del total del EBITDA.
- Indicadores de endeudamiento y cobertura de intereses no tendrán variaciones relevantes.

Por otra parte se mantendrá un portafolio de inversiones equivalente a US$ 957 millones en Cementos Argos:

- Se deja un portafolio de acciones en Cementos Argos que permite apalancar futuros procesos de crecimiento y sirve de soporte a la estructura de capital de la compañía.
- El contar con un portafolio líquido permite mantener una importante flexibilidad financiera.



Al afirmar las calificaciones considerando la eventual escisión, Fitch Ratings Colombia S.A. consideró que el proceso de escisión de sus activos no resultará en un deterioro del perfil crediticio de la empresa, ya que no tendrá un efecto representativo sobre sus métricas crediticias.

PARTE III – CERTIFICACIONES

CAPÍTULO 11 – CONSTANCIAS DE DEBIDA DILIGENCIA

A. Constancia del Representante Legal del Emisor

En los términos del artículo 46 de la Ley 964 de 2005, en mi calidad de representante legal de Grupo Cementos Argos S.A., certifico, dentro de mi competencia y de acuerdo con la normatividad legal vigente, que los estados financieros y demás información relevante para el público contenida en el Prospecto de Información, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial del Emisor.

La presente se expide en Medellín a los 27 días del mes de enero de 2012.

Original Firmado
Ricardo Sierra Fernández
Representante Legal
Cementos Argos S.A.

B. Certificación del Representante Legal y del Contador Público del Emisor

Los suscritos Representante Legal y el Contador Público de Cementos Argos S.A., certificamos cada uno dentro de nuestra competencia, que hemos empleado la debida diligencia en la verificación del Prospecto de Información, en forma tal que certificamos 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.

Igualmente certificamos que las cifras financieras que se encuentran en el presente Prospecto de Información han sido verificadas previamente conforme al reglamento y que las mismas han sido tomadas fielmente de los libros.

La presente se expide en Medellín a los 27 días del mes de enero de 2012.

Original Firmado
Ricardo Sierra Fernández
Representante Legal
Cementos Argos S.A.

Original Firmado
Oscar Rodrigo Rubio C
Contador General
Cementos Argos S.A.

C. Certificación del Estructurador y Agente Líder Colocador

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, certifica que, dentro de lo que le compete en sus funciones de Estructurador 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 Prospecto de Información del Programa de Emisión y Colocación de los Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales 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 los futuros inversionistas.

Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera, por no estar dentro 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 se expide en Medellín a los 27 días del mes de enero de 2012.

Original Firmado
Alejandro Piedrahíta Borrero
Representante Legal
Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera

PARTE IV – ANEXOS

CAPÍTULO 12 – ANEXOS

A. FORMATOS DE INFORMACIÓN FINANCIERA

030 DEUDORES POR EDADES (EN PESOS)
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	VIGENTE	VENCIDA HASTA 30 DIAS	VENCIDA DE 31 A 360 DIAS	VENCIDA MAS DE 360 DIAS
Clientes - 1305	135.473.342.928	69.337.199.487	41.695.944.508	9.297.388.054
Ctas corrientes comerciales - 1310	142.259.256.424			
Ctas por cobrar vinculados económicos - 1320	752.356.072.392			
Anticipos y avances - 1330	13.788.700.558			
Depósitos - 1335	488.597.430			
Promesas de compraventa - 1340	42.378.491.761			
Ingresos por cobrar - 1345	53.221.245.173			
Anticipo impuestos y cont. o saldos a favor - 1355	85.271.535.859			
Reclamaciones - 1360	2.736.320.530			
Ctas por cobrar a trabajadores - 1365	32.290.112.687			
Prestamos a particulares - 1370	2.461.450.904			
Deudores varios - 1380	66.430.500.805			
Povisiones - 1399	10.398.344.845			
** TOTAL DEUDORES **	1.318.757.282.606	69.337.199.487	41.695.944.508	9.297.388.054

034 20 PRINCIPALES ACCIONISTAS POR TIPO DE ACCION
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT. (1)	IDENTIFICACION	No. DE ACCIONES POSEIDAS
INVERSIONES ARGOS S.A. 61.40%	2	8.909.002.663	707.138.265
FDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCION MODERADO 6.39%	2	8.002.297.390	73.688.113
AMALFI S.A. 5.43%	2	8.903.014.430	62.593.875
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS BBVA HORIZONTE MODERADO 2.71%	2	8.002.319.671	31.260.012
ING FONDO DE PENSIONES 2.47%	2	8.002.248.278	28.551.268
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS COLFONDOS MODERADO 2.28%	2	8.002.279.406	26.310.532
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PORVENIR MODERADO 1.89%	2	8.002.248.088	21.815.626
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS SKANDIA S.A. 0.79%	2	8.002.530.552	9.133.349
FONDO BURSATIL ISHARES COLCAP 0.60%	2	9.004.402.831	6.940.500
JMRV & CIA SOCIEDAD EN COMANDITA POR ACCIONES 0.49%	2	9.001.276.279	5.720.000
AZURITA S.A. 0.49%	2	9.001.314.712	5.683.635
CONSCAR & CIA S.C.A.. 0.47%	2	8.050.102.998	5.414.455
GLOSCAR SAS Y CIA S.C.A. 0.39%	2	9.003.628.519	4.605.365
LIPU & CIA S.C.A. 0.39%	2	9.001.702.681	4.590.450
FIDELITY FUNDS SICAV 0.35%	2	9.003.512.630	4.073.491
FONDO DE PENSIONES PROTECCION ALTA LIQUIDEZ 0.28%	2	8.001.982.815	3.300.373
ABU DHABI INVESMENT AUTHORITY 0.24%	2	8.300.767.273	2.799.880
FONDO DE PENSIONES OBLIGATORIAS PROTECCION RETIRO 0.22%	2	9.003.799.210	2.560.618
EDER CAICEDO HENRY J. 0.21%	1	6.044.702	2.427.065
EDER DE ZAMBRANO DORIS 0.19%	1	29.046.651	2.194.940
Otros accionistas con menor participación 12.23 %			140.870.498
** SUBTOTAL ACCIONES ORDINARIAS **			1.151.672.310
** TOTAL ACCIONES EN CIRCULACION **			1.151.672.310

1 CEDULA DE CIUDADANIA ||2 NIT ||3 TARJETA DE IDENTIDAD ||4 MENOR DE EDAD ||5 CEDULA DE EXTRANJERIA ||9 OTROS ||6 NUIP||

035 PPLES CLIENTES Y PROVEEDORES CON 20% O MÁS EN PARTICIPACIÓN EN VENTAS Y COMPRAS
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT. (1)	IDENTIFICACION	% PARTICIPACION
Otros clientes con menor participación			100
** TOTAL CLIENTES **			100
Otros proveedores con menor participación			100
** TOTAL PROVEEDORES **			100

036 DISCRIMINACIÓN DE INVERSIONES EN ACCIONES POR AGENTE RECEPTOR
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT. (1)	IDENTIFICA-CION	TIPO DE RELACION	ACCIONES ORDINARIAS ($)	ACCIONES CON DIVIDENDO PRENCIAL SIN VOTO ($)	ACCIONES PRIVILEGIA-DAS ($)	TOTAL ACCIONES ($)	% PARTICIPACION TOTAL ACCIONES SOCIEDAD RECEPTORA	CUOTAS O PARTES DE INTERES SOCIAL ($)	% PARTI. EN TOTAL CUOTAS O PARTES INTERES SOCIAL
CONCRETOS ARGOS S.A. Subsidiaria	2	8.603.506.974		390.119.466.160			390.119.466.160	93.37		
CEMENTOS DE CALDAS S.A. Comercial	2	8.908.001.279		3.167.528.239			3.167.528.239	39.83		
CEMAS S.A. Subsidiaria	2	8.002.048.939		3.772.066.697			3.772.066.697	94.90		
LOGISTICA DE TRANSPORTE S.A. Subsidiaria	2	8.110.052.760		26.322.343.647			26.322.343.647	94.89		
GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A. Comercial	2	8.110.122.713		3.226.497.578.400			3.226.497.578.400	20.72		
ARGOS USA CORP ESTADOS UNIDOS DESubsidiaria	9	43.005.010		1.516.816.576.331			1.516.816.576.331	83.03		
CARBONES DEL CARIBE S.A.S Subsidiaria	2	8.901.109.850		67.471.871.076			67.471.871.076	96.08		
C.I. DEL MAR CARI ISLAS VIRGENES (Subsidiaria	9	43.005.008		6.998.641.373			6.998.641.373	93.88		
COLCARIBE HOLDING PANAMA Subsidiaria	9	43.005.006		156.598.323.706			156.598.323.706	100		
POINT CORP. OTROS PAISES Subsidiaria	9	43.005.005		144.760.699.072			144.760.699.072	80.85		
REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.S Subsidiaria	2	8.904.053.257		24.471.580.936			24.471.580.936	100		
SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A. Subsidiaria	2	8.230.002.303		12.753.002.540			12.753.002.540	94.90		
DISTRIBUIDORA DE CEMENTOS LTDA EN LIQUIDACION Comercial	2	8.002.561.110							1.900.086.156	95
URBANIZADORA VILLA SANTOS S.A.S Subsidiaria	2	8.901.053.077		8.642.172.075			8.642.172.075	100		
VALLE CEMENT INVE OTROS PAISES Subsidiaria	9	43.005.002							218.434.424.465	100
OMYA ANDINA Comercial	2	8.300.273.866		28.588.360.524			28.588.360.524	50		
SOC. ADMIN PORTUARIA DE PUERTO BERRIO Comercial	2	8.110.058.863		70.382.854			70.382.854	15.75		
SOC. PORTUARIA LA INMACULADA Subsidiaria	2	8.020.148.568		45.210.276			45.210.276	94.90		
SOC. PORTUARIA LAS FLORES Subsidiaria	2	8.020.195.502		53.910.352			53.910.352	94.90		
CORPORACIONES E INVERSIONES DEL MAR CARIBE S.A.S. Subsidiaria	2	8.901.121.324		68.608.380.777			68.608.380.777	100		
INDUSTRIAL HULLERA Comercial	2	8.909.035.392		154.844.938			154.844.938	37.47		
INTERNACIONAL CEM PANAMA Subsidiaria	9	43.005.001		9.287.217.031			9.287.217.031	100		
PROMOSUR Subsidiaria	2	8.050.210.333		1			1	95.95		
TRANSATLANTIC CEM PANAMA Subsidiaria	9	43.005.003		46.116.033.938			46.116.033.938	100		
GANADERIA RIO GRANDE S.A.S Subsidiaria	2	9.001.102.271		2.254.288.644			2.254.288.644	100		
DISTRIBUIDORA COLOMBIANA DE CEMENTOS Comercial	2	8.901.066.306							4.161.668.000	100
ZONA FRANCA ARGOS S.A.S Subsidiaria	2	9.001.647.550		968.344.449.184			968.344.449.184	100		
HAITI CEMENT HOLDING S.A. Subsidiaria	2	4.444.478.837		17.723.383.929			17.723.383.929	50		
CEMENTO PANAMA S.A. Subsidiaria	2	4.444.445.197		228.267.367.987			228.267.367.987	85.61		
ASESORIAS Y SERVICIOS LTDA Comercial	2	8.901.134.251							20.000.000	50
PROFESIONALES A SU SERVICIO LTDA Comercial	2	8.000.573.335							10.000.000	50
Otras sociedades				1.779.245.546.545			1.779.245.546.545		93.180.472	
** TOTAL INVERSIONES POR AGENTE RECEPTOR **				8.737.151.227.232			8.737.151.227.232		224.619.359.093	

1 CEDULA DE CIUDADANIA ||2 NIT ||3 TARJETA DE IDENTIDAD ||4 MENOR DE EDAD ||5 CEDULA DE EXTRANJERIA ||9 OTROS ||6 NUIP ||

038 METODO DE PARTICIPACIÓN DE INVERSIONES
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	TIPO DE IDENT. (1)	IDENTIFICA-CION	% PARTICIPACION EN PATRIMONIO DE SUBORDINADA	SALDO DE LAS INVERSIONES $	VALORIZACION DE LAS INVERSIONES $	UTILIDAD GENERADA PARA EMISOR POR SUBORDINADA $	PERDIDA GENERADA PARA EMISOR POR SUBORDINADA $
CONCRETOS ARGOS S.A.	2	8.603.506.974	93.37	380.644.296.480	9.475.169.680		9.916.359.063
ARGOS USA CORP ESTADOS UNIDOS	9	43.005.010	83.03	1.516.816.576.331			97.067.556.192
CARBONES DEL CARIBE S.A.S	2	8.901.109.850	96.08	67.471.871.076			38.231.106.896
C.I. DEL MAR CARI ISLAS VIRGENES (	9	43.005.008	93.88	6.049.070.533	949.570.840	405.398.517	
CORPORACIONES E INVERSIONES DEL MAR CARIBE S.A.S.	2	8.901.121.324	100	68.608.380.738	39		86.452.674.394
CANTERAS DE COLOMBIA S.A.S	2	8.600.720.743	5.97	3.913.012.386	144.257.960		57.383.854
COLCARIBE HOLDING PANAMA	9	43.005.006	100	148.381.485.207	8.216.838.499	2.498.689.347	
INTERNACIONAL CEM PANAMA	9	43.005.001	100	9.287.217.031			793.860.140
POINT CORP. OTROS PAISES	9	43.005.005	80.85	144.760.699.072		351.980.352	
REFORESTADORA DEL CARIBE S.A.S	2	8.904.053.257	100	21.022.490.341	3.449.090.595	957.451.444	
SOCIEDAD PORTUARIA GOLFO DE MORROSQUILLO S.A.	2	8.230.002.303	94.90	12.753.002.540		472.504.970	
TRANSATLANTIC CEM PANAMA	9	43.005.003	100	41.490.339.214	4.625.694.724		1.068.332.255
URBANIZADORA VILLA SANTOS S.A.S	2	8.901.053.077	100	8.642.172.075		723.306.102	
VALLE CEMENT INVE OTROS PAISES	9	43.005.002	100	218.434.424.465		12.796.376.833	
GANADERIA RIO GRANDE S.A.S	2	9.001.102.271	100	2.254.288.644			878.585.864
CEMAS S.A.	2	8.002.048.939	94.90	3.772.066.697		968.918.740	
SOC. PORTUARIA LAS FLORES	2	8.020.195.502	94.90	53.910.352			336.895
SOC. PORTUARIA LA INMACULADA	2	8.020.148.568	94.90	45.210.276			272.363
ZONA FRANCA ARGOS S.A.S	2	9.001.647.550	100	968.041.080.792	303.368.392	4.203.100.525	
HAITI CEMENT HOLDING S.A.	2	4.444.478.837	50	17.723.383.929			433.700.081
LOGISTICA DE TRANSPORTE S.A.	2	8.110.052.760	94.89	25.442.981.640	879.362.007	9.962.352.819	
CIMENTERIE NATION OTROS PAISES	9	43.005.033		17.211		1.765	
CEMENTO PANAMA S.A.	2	4.444.445.197	85.61	228.267.367.987		40.334.419.210	
** TOTAL SOCIEDADES SUBORDINADAS **				3.893.875.345.017	28.043.352.736	73.674.500.624	234.900.167.997

1 CEDULA DE CIUDADANIA ||2 NIT ||3 TARJETA DE IDENTIDAD ||4 MENOR DE EDAD ||5 CEDULA DE EXTRANJERIA ||9 OTROS ||6 NUIP ||

043 CUENTAS POR PAGAR POR EDADES (EN PESOS)
Periodo: 30/09/2011

Descripción	VIGENTE	VENCIDA HASTA 30 DIAS	VENCIDA DE 31 HASTA 90 DIAS	VENCIDA DESDE 91 A 360 DIAS	VENCIDA MAS DE 360 DIAS
Obligaciones Financieras Bancos Nacionales-2105	963.339.215.555				
Obligaciones Financieras Bancos Extranjeros-2110	657.603.638.758				
Compañías de Financiamiento Comercial-2120	83.315.736				
SUB-TOTAL	1.621.026.170.049				
Proveedores Nacionales-2205	41.018.765.229				
Proveedores del Exterior-2210	3.233.460.867				
Compañías Vinculadas-2225	33.862.878.147				
SUB_TOTAL-PROVEEDORES	78.115.104.243				
A Compañías Viculadas-2315	135.011.938.630				
A Contratistas-2320	1.693.908.129				
Costos y Gastos por Pagar-2335	73.674.131.197				
Instalamentos por Pagar-2340	14.210.939				
Acreedores Oficiales-2345	8.119.646.230				
Regalías por Pagar-2350	201.634.130				
Dividendos o Participaciones por Pagar-2360	81.700.076.372				
Retención En La Fuente-2365	6.113.392.502				
Impuesto a las Ventas Retenido-2367	657.445.817				
Impuesto de Industria y Comercio Retenido-2368	348.986.770				
Retenciones y Aportes de Nomina-2370	4.394.736.912				
Acreedores Varios-2380	163.967.836.170				
SUBTOTAL	475.897.943.798				
De Renta y Complementarios-2404	14.654.833.203				
Impuesto Sobre Las Ventas por Pagar-2408	14.877.074.131				
De Industria y Comercio-2412	726.643.000				
Otros-2495	77.933.105.000				
SUB_TOTAL	108.191.655.334				
Salarios por Pagar-2505	104.829.758				

Descripción	VIGENTE	VENCIDA HASTA 30 DIAS	VENCIDA DE 31 HASTA 90 DIAS	VENCIDA DESDE 91 A 360 DIAS	VENCIDA MAS DE 360 DIAS
Cesantías Consolidadas-2510	4.629.871.612				
Intereses Sobre Cesantias-2515	414.059.146				
Prima de Servicios-2520	1.501.447.125				
Vacaciones Consolidadas-2525	7.314.149.898				
Prestaciones Extralegales-2530	9.118.955.212				
Pensiones por Pagar-2532	381.482.668				
SUB-TOTAL OBLIGACIONES LABORALES	23.464.795.419				
Para costos y Gastos-2605	25.706.722.764				
Para Obligaciones Laborales-2610	2.627.209.462				
Para Obligaciones Fiscales-2615	40.428.416.191				
Pensiones de Jubilacion-2620	216.004.744.098				
Para Mantenimiento y Reparaciones-2630	1.335.397.076				
Para Contingencias-2635	24.802.501.163				
Provisiones Diversas-2695	10.693.415.213				
SUB-TOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES	321.598.405.967				
Impuestos Diferidos-2725	33.890.019.729				
SUB-TOTAL DIFERIDOS	33.890.019.729				
Anticipos y Avances Recibidos-2805	59.868.439.680				
SUB-TOTAL OTROS PASIVOS	59.868.439.680				
Bonos en Circulación-2905	1.229.737.403.827				
Papeles Comerciales-2915	199.030.000.000				
Bonos Pensionales-2920	3.375.692.000				
Títulos Pensionales-2925	33.984.923.320				
SUB-TOTAL BONOS EN CIRCULACION	1.466.128.019.147				
TOTAL PASIVO	4.188.180.553.366				

133 RELACIÓN DE OPERACIONES ENTRE VINCULADOS ECONÓMICOS
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	FILIAL	SUBSIDIARIA	MATRIZ	ACCIONISTAS O SOCIOS	ADMINISTRADORES	MIEM. JUNTA DIRECTIVA	TOTAL
Cuentas por cobrar	752.356.072.392						752,356,072,392.00
Venta de materia prima		1.401.654.621					1,401,654,621.00
Venta de producto terminado		191.861.924.703					191,861,924,703.00
Venta de otros bienes y servicios		5.904.645.771	3.629.863.013				9,534,508,784.00
Intereses recibidos		16.304.078.949	21.148.403				16,325,227,352.00
** SUBTOTAL **	752.356.072.392	215.472.304.044	3.651.011.416				971,479,387,852.00
Compra de materia prima		353.730.243					353,730,243.00
Compra de producto terminado		69.443.906.282					69,443,906,282.00
Compra de otros bienes y servicios		16.470.746.046					16,470,746,046.00
Pago de dividendos en efectivo			46.121.868.521				46,121,868,521.00
Intereses pagados			67.315.663				67,315,663.00
** SUBTOTAL **		86.268.382.571	46.189.184.184				132,457,566,755.00

137 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (EN PESOS)
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	EJECUTADO DEL TRIMESTRE-MES 1	EJECUTADO DEL TRIMESTRE-MES 2	EJECUTADO DEL TRIMESTRE-MES 3
Rcbo x ventas bienes, servicios y/o ing. operación	129.704.661.961	145.963.224.447	141.060.002.758
Pagado a proveedores	63.691.232.681	69.500.661.596	71.556.153.813
Pagado por sueldos, salarios y prestaciones	18.556.535.374	19.025.220.497	20.713.046.108
Pagado por gastos de producción	9.686.362.039	10.046.523.708	12.107.915.829
Pagado por gastos de administración	4.367.659.409	2.304.913.014	4.628.459.585
Pagado por gastos de ventas	24.137.172.651	27.988.908.675	27.046.351.800
Otros ingresos de operación	423.228.949	2.108.412.623	1.674.856.567
* SUBT. EFECTIVO GENERADO POR OPERACION *	9.688.928.756	19.205.409.580	6.682.932.190
Inversiones en propiedades, planta y equipo	26.524.063.128	11.878.430.437	1.812.968.480
Ingreso x venta de propiedades, planta y equipo	55.756.000	505.198.649	6.448.727.966
* SUBT. EFECTIVO INVERSION EN BIENES DE CAPITAL *	-26.468.307.128	-11.373.231.788	4.635.759.486
Inversión en acciones y cuotas de interés social	1.332.851.569.289	21.183.436.792	27.273.345.000
Ingreso x venta de acciones y cuotas de int social	107.873.302		
Inversiones en títulos de deuda a corto plazo		21.200.000.000	11.843.015.415
Ingreso por venta de títulos de deuda	15.875.817.694	21.207.335.200	10.683.494
Dividendos recibidos	36.616.518.959	2.363.871.802	24.474.098.214
Intereses y corrección monetaria recibidos	4.678.616.644	2.996.741.854	1.320.363.133
* SUBT. FLUJO EFECTIVO X INVERSION TIT. VALORES *	-1.275.572.742.690	-15.815.487.936	-13.311.215.574
** TOTAL DE EFECTIVO NETO USADO EN INVERSION **	-1.302.041.049.818	-27.188.719.724	-8.675.456.088
Préstamos recibidos	490.732.062.183	30.955.493.658	183.492.432.700
Pago de cuotas de capital prestamos	114.526.770.474	27.054.705.496	37.630.204.767
Intereses pagados de prestamos	13.833.960.819	15.232.838.545	15.657.597.072
Dividendos pagados	38.005.186.230	1.170.149	3.138.701

DESCRIPCIÓN	EJECUTADO DEL TRIMESTRE-MES 1	EJECUTADO DEL TRIMESTRE-MES 2	EJECUTADO DEL TRIMESTRE-MES 3
* SUBT. EFECT POR FINANCIACION *	324.366.144.660	-11.333.220.532	130.201.492.160
Ingresos en efectivo por otros conceptos	240.471.579.998	100.091.087.832	91.108.484.925
Salidas de efectivo por otros conceptos	202.207.968.934	100.609.708.256	215.744.066.034
* SUBT. FLUJO NETO POR OTROS CONCEPTOS *	38.263.611.064	-518.620.424	-124.635.581.109
** TOTAL INCREMENTO NETO DE EFECTIVO **	-929.722.365.338	-19.835.151.100	3.573.387.153
EFECTIVO INICIAL	994.930.344.905	65.207.979.567	45.372.828.467
EFECTIVO FINAL	65.207.979.567	45.372.828.467	48.946.215.620

140 INFORMACIÓN ECONOMICA GENERAL SOBRE ACCIONES Y ACCIONISTAS
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	No. DE ACCIONISTAS	No. DE ACCIONES
Acciones ordinarias	8.181	1.151.672.310
** TOTAL **	8.181	1.151.672.310
% que representan personas naturales	85.45	5.97
% que representan personas jurídicas	14.55	94.03
** TOTAL **	100	100
% que representan inversionistas extranjeros	2.79	2.98
% que representan inversionistas nacionales	97.21	97.02
** TOTAL **	100	100
% que representa inversión entidades públicas	.07	.08
% que representa inversión entidades privadas	99.93	99.92
** TOTAL **	100	100
Acciones poseídas individualmente hasta 3.00 %	8.178	308.252.057
Acciones poseídas individualmente 3.01% - 10.00 %	2	136.281.988
Acciones poseídas individualmente más del 50.00 %	1	707.138.265
** TOTAL **	8.181	1.151.672.310
Acciones poseídas individualmente 1-1000	3.057	1.191.567
Acciones poseídas individualmente 1001-5000	2.827	6.958.781
Acciones poseídas individualmente 5001-10000	829	5.999.697
Acciones poseídas individualmente 10001-50000	993	22.070.220
Acciones poseídas individualmente 500001-100000	204	14.070.743
Acciones poseídas individualmente 1000001-500000	193	39.834.245
Acciones poseídas individualmente más del 500000	78	1.061.547.057
** TOTAL **	8.181	1.151.672.310

141 INFORMACIÓN ECONÓMICA GENERAL
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	VALOR
Valor nominal de la acción	6
Valor patrimonial x acción con valorización	9.977.55
Valor patrimonial x acción sin valorización	2.386.12
Utilidad por acción	297.02
Valor del capital autorizado	9.000.000.000
Cotización de la acción al cierre del periodo	10.9
Valor total dividendos decretados acciones ordinar	152.020.744.920
Valor total dividendos por acción ordinaria	132
Valor dividendo por acción ordinaria en efectivo	132
Valor Total Dividendos Decretados	152.020.744.920
Periodo de utilidades a distribuir	2.01
Periodicidad de pago dividendo acción ordinaria. N	90
Numero de pagos dividendo x acción ordinaria	4
Fecha primer pago	18.042.011
Fecha de aprobación de dividendos	18.032.011
Fecha de causación del dividendo por acción ordinaria	18.032.011
Número total de empleados	2.731
% empleados permanentes	99
% empleados temporales	1
Gasto por depreciación en el periodo	5.532.901.111
% Utilización capacidad instalada	92
Compras a crédito nacionales	530.997.823.040
Compras a crédito del exterior	110.485.764.737
TOTAL COMPRAS	641.483.587.777
Ventas y/o prestación servicios crédito nacionales	1.088.249.234.111
Ventas y/o prestación servicios crédito exterior	29.382.484.574
** TOTAL INGRESOS VTAS Y/O PRESTACION SERVICIOS **	1.117.631.718.685
PERIODICIDAD DE CIERRE CONTABLE DEL EMISOR	

142 ACTIVOS Y PASIVOS DE CORTO PLAZO
Periodo: 30/09/2011

DESCRIPCIÓN	VALOR
Bonos - 1215	728.657
Certificados - 1225	10.635.321.365
Derechos fiduciarios - 1245	1.478.478.988
Derechos recompra inversiones negociadas - 1250	47.228
** TOTAL INVERSIONES A CORTO PLAZO **	12.114.576.238
Clientes - 1305	255.803.874.977
Ctas corrientes comerciales - 1310	112.345.540.624
Ctas x cobrar a vinculados económicos - 1320	71.827.474.526
Anticipos y avances - 1330	13.788.700.558
Depósitos - 1335	488.597.430
Promesas de compraventa - 1340	42.378.491.761
Ingresos x cobrar - 1345	53.221.245.173
Anticipo de impuestos o contribuciones o saldos favor-1355	85.271.535.859
Reclamaciones - 1360	2.736.320.530
Ctas x cobrar a trabajadores - 1365	5.967.606.165
Préstamos a particulares - 1370	2.461.450.904
Deudores varios - 1380	66.430.500.805
Provisiones - 1399	10.398.344.845
** TOTAL DEUDORES A CORTO PLAZO **	702.322.994.467
Gastos pagados por anticipado - 1705	6.520.308.461
** TOTAL DIFERIDOS A CORTO PLAZO **	6.520.308.461
Bancos nacionales - 2105	603.339.215.555
Bancos del exterior - 2110	452.532.917.462
** TOTAL OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO **	1.055.872.133.017
Nacionales - 2205	41.018.765.229
Del exterior - 2210	3.233.460.867
Compañías vinculadas - 2225	33.862.878.147
** TOTAL PROVEEDORES A CORTO PLAZO **	78.115.104.243
A compañías vinculadas - 2315	135.011.938.630
A contratistas - 2320	1.693.908.129
Costos y gastos x pagar - 2335	73.674.131.197
Instalamentos x pagar - 2340	14.210.939
Acreedores oficiales - 2345	8.119.646.230
Regalías x pagar - 2350	201.634.130
Dividendos y participaciones x pagar - 2360	81.700.076.372
Retención en la fuente - 2365	6.113.392.502
Impuesto a las ventas retenido - 2367	657.445.817
Impuesto de industria y comercio retenido - 2368	348.986.770
Retenciones y aportes de nomina -2370	4.394.736.912
Acreedores varios- 2380	54.424.116.170
** SUBTOTAL CUENTAS X PAGAR A CORTO PLAZO **	366.354.223.798
Impuesto gravámenes y tasas - 2404	14.654.833.203
Impuesto sobre las ventas por pagar - 2408	14.877.074.131
Impuesto de industria y comercio - 2412	726.643.000
Otros - 2495	77.933.105.000
** SUBTOTAL IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS A CORTO P	108.191.655.334
Salarios por pagar - 2505	104.829.758
Cesantías consolidadas - 2510	4.629.871.612
Intereses sobre cesantías - 2515	414.059.146
Prima de servicios - 2520	1.501.447.125
Vacaciones consolidadas - 2525	7.314.149.898
Prestaciones extralegales - 2530	9.118.955.212
Pensiones por pagar - 2532	381.482.668
** SUBTOTAL OBLIGACIONES LABORALES A CORTO PLAZO *	23.464.795.419
Para costos y gastos - 2605	25.706.722.764
Para obligaciones laborales - 2610	2.627.209.462
Para obligaciones fiscales - 2615	40.428.416.191
Para mantenimiento y reparaciones - 2630	1.335.397.076
Para contingencias - 2635	24.802.501.163
Provisiones diversas - 2695	10.693.415.213
** TOTAL PASIVOS ESTIMADOS Y PROV. CORTO PLAZO **	105.593.661.869
Anticipos y avances recibidos - 2805	59.868.439.680
** TOTAL OTROS PASIVOS A CORTO PLAZO **	59.868.439.680
Bonos en circulación - 2905	144.002.000.000
Papeles comerciales - 2915	199.030.000.000
** TOTAL BONOS Y PAPELES CIALES A CORTO PLAZO **	343.032.000.000

B. INFORMACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL A SEPTIEMBRE DE 2011

1. Certificación del Representante Legal de la Compañía

Barranquilla, 26 de octubre de 2011

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

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales de propósito especial con corte al 30 de septiembre de 2011 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A., durante el correspondiente período.

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

2. Certificación del Presidente y Gerente Corporativo de Contabilidad de la Compañía

Barranquilla, 26 de octubre de 2011

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

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Cementos Argos S.A., certificamos que los estados financieros de propósito especial de la Compañía al 30 de septiembre de 2011, ha sido fielmente tomado de los libros y que antes de ser puesto a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

a) Todos los activos y pasivos incluidos en el estado financiero de la Compañía al 30 de septiembre de 2011 existen y todas las transacciones incluidas en dicho estado se han realizado durante el año transcurrido en esa fecha.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía al 30 de septiembre de 2011 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 30 de septiembre de 2011.

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 el estado financiero.

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

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

3. Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de
CEMENTOS ARGOS S.A.:

He auditado el balance general de CEMENTOS ARGOS S.A. al 30 de septiembre de 2011, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado en esa fecha, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas. Tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros de período intermedio al 30 de septiembre de 2011 y por el período de nueve meses terminado en esa fecha, corresponden a estados financieros extraordinarios según lo establecido en el artículo 29 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993 y han sido preparados para someter a consideración de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas una eventual escisión por absorción de la sociedad.

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

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mi auditoría. 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 mi auditoría me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros intermedios antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de CEMENTOS ARGOS S.A. al 30 de septiembre de 2011, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2011, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Además, basado en el alcance de mi auditoría, 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 y la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral. 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.

Original Firmado
Olga Liliana Cabrales Pinto
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

26 de octubre de 2011.

4. Estados Financieros Individuales a Septiembre de 2011

CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL
Al 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	
ACTIVOS		
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo		36.832
Inversiones negociables	4	12.114
Deudores, neto	5	702.323
Inventarios, neto	6	148.840
Gastos pagados por anticipado		6.520
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**906.629**
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Deudores a largo plazo	5	736.765
Inversiones permanentes	7	4.102.040
Propiedades, planta y equipo, neto	8	694.905
Diferidos e intangibles	9	482.210
Otros activos		13.658
Valorizaciones de activos	10	8.742.839
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**14.772.417**
TOTAL ACTIVOS		**15.679.046**
PASIVOS Y PATRIMONIO		
PASIVOS CORRIENTES		
Obligaciones financieras	11	1.055.872
Bonos en circulación	12	144.002
Papeles comerciales	12	199.030
Proveedores y cuentas por pagar	13	444.470
Impuestos, gravámenes y tasas	14	108.192
Obligaciones laborales	15	23.465
Pasivos estimados	16	105.594
Anticipos		59.868
Otros pasivos		-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**2.140.493**
PASIVOS NO CORRIENTES		
Obligaciones financieras	11	565.154
Bonos en circulación	12	1.085.735
Obligaciones laborales	15	253.365
Proveedores y cuentas por pagar	13	109.544
Diferidos		33.890
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**2.047.688**
TOTAL PASIVOS		**4.188.181**
PATRIMONIO		
Ver estado adjunto	17	11.490.865
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**15.679.046**
Cuentas de orden	18	**(3.511.109)**

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
De enero 1 al 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	
INGRESOS OPERACIONALES	19	1.117.632
Costo de venta		776.959
UTILIDAD BRUTA		**340.673**
GASTOS OPERACIONALES		
Administración	20	116.483
Ventas	21	43.718
Total gastos operacionales		160.201
UTILIDAD OPERACIONAL		**180.472**
OTROS INGRESOS (EGRESOS)		
Ingresos financieros		28.564
Gastos financieros		(127.973)
Diferencia en cambio, neto		(1.291)
Participacion neta en resultados de compañias subordinadas		(161.226)
Otros ingresos	22	729.651
Otros egresos	23	(260.793)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		387.404
Provisión para impuesto sobre la renta	14	45.334
Utilidad neta		**342.070**
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		297,02

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(Millones de pesos colombianos)

	Capital social	Prima en colocación de acciones	Superávit método de participación	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Otras reservas	Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	$ 7.291	$ 210.819	$ 256.702	$ 23.163	$ 703.228	$ 15.877	$ 742.268	$ 1.005.990	$ 0	$ 288.878	$ 8.744.957	$ 11.256.905
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	288.878	(288.878)	-	-
Liberación de la reseva no gravada para futuros ensaches	-	-	-	-	(6.134)	-	(6.134)	-	6.134	-	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de $126 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2010	-	-	-	-	-	-	-	-	(152.021)	-	-	(152.021)
Apropiación para la reserva para futuros ensaches	-	-	-	-	142.991	-	142.991	-	(142.991)	-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	(103.879)	-	-	-	(103.879)
Método de participación	-	-	149.908	-	-	-	-	-	-	-	-	149.908
Ajuste valorizaciones Propiedades, planta y equipo por avalúos técnicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.219.264	1.219.264
Ajuste valorizaciones de inversiones por valor intrínseco, cotización en Bolsa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.221.382)	(1.221.382)
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	342.070	-	342.070
SALDOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011	$ 7.291	$ 210.819	$ 406.610	$ 23.163	$ 840.085	$ 15.877	$ 879.125	$ 902.111	$ 0	$ 342.070	$ 8.742.839	$ 11.490.865

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
Por el periodo enero 1 al 30 de Septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

Los recursos financieros fueron provistos por:	
Utilidad neta	**342.070**
Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:	
Participación de utilidades en compañías subordinadas	161.226
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	71.798
Amortización de cargos diferidos e intangibles	28.402
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(7.130)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(614.479)
Utilidad en venta de otros activos	(38)
Pérdida en venta o retiro de bienes	116.662
Amortización de pensiones de jubilación	26.794
Diferencia en cambio de pasivos a largo plazo	10.549
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros activos	(1.254)
Amortización de impuesto diferido y otros	15.387
Recuperación de provisiones	(3.698)
Provisión de activos	37.639
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	**183.928**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES	
Dividendos recibidos de inversiones permanentes	43.015
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	9.375
Producto de la venta de inversiones permanentes	640.892
Producto de la venta de otros activos	479
Disminución en inventarios largo plazo	1.164
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**694.925**
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:	
Dividendos decretados	152.020
Adquisición de propiedades, planta y equipo	57.214
Aumento de inversiones permanentes	1.578.762
Disminución en obligaciones financieras largo plazo	17.917
Disminución acreedores largo plazo	32.980
Aumento de diferidos e intangibles	47.329
Aumento en deudores largo plazo	4.065
Pagos de impuesto al patrimonio	103.880
Disminucion de bonos de largo plazo	144.002
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**2.138.169**
AUMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	**(1.259.316)**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO	
Efectivo	(93.791)
Inversiones negociables	(201.348)
Deudores, neto	(139.430)
Inventarios, neto	24.167
Gastos pagados por anticipado	(1.569)
Obligaciones financieras	(610.221)
Bonos y Papeles Comerciales	(93.032)
Proveedores y cuentas por pagar	(21.629)
Impuestos, gravámenes y tasas	(77.630)
Obligaciones laborales	(5.235)
Otros pasivos y pasivos estimados	(39.598)
AUMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	**(1.259.316)**

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
(Ver informe adjunto)

CEMENTOS ARGOS S.A
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por el periodo enero 1 al 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:	
Utilidad neta	**342.070**
Ajuste para conciliar la ganacia neta del año con el efectivo neto provisto por actividades de operación:	
Participación de utilidades en compañías subordinadas	161.226
Depreciaciones y agotamiento de propiedad, planta y equipo	71.798
Amortización de cargos diferidos e intangibles	28.402
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(7.130)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(611.055)
Utilidad en venta de otros activos	(38)
Pérdida en venta o retiro de bienes	116.901
Amortización de bonos	1.232
Amortización de pensiones de jubilación	26.794
Diferencia en cambio pasivos largo plazo	10.492
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros activos	(1.254)
Amortización de impuesto diferido y otros	14.156
Recuperacion de provisiones	(2.809)
Provisión de activos	41.649
Valoracion de operaciones derivadas	(58.295)
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:	
Deudores	81.838
Inventarios	(25.641)
Gastos pagados por anticipado	1.569
Proveedores y cuentas por pagar	(60.037)
Obligaciones laborales	5.235
Otros pasivos y pasivos estimados	39.616
Impuestos, gravámenes y tasas	77.630
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**254.349**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:	
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	9.375
Producto de la venta de inversiones permanentes	640.892
Producto de la venta de otros activos	479
Dividendos recibidos en efectivo	152.983
Adquisición de inversiones permanentes	(1.578.762)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(57.214)
Aumento de diferidos e intangibles	(47.329)
Aumento de otros activos	0
EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(879.576)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:	
Dividendos pagados en efectivo	(70.320)
Aumento en deudores largo plazo	(4.065)
Aumento (disminución) neto de obligaciones financieras	592.303
(Disminución) de acreedores largo plazo	(32.980)
(Disminución) aumento de bonos en circulación y papeles comerciales	(50.970)
Pago de impuesto al patrimonio	(103.880)
EFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**330.088**
Aumento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(295.139)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	344.085
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**48.946**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO	
Disponible	36.832
Inversiones negociables	12.114
	48.946

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
(Ver informe adjunto)

5. Notas a los Estados Financieros Individuales a Septiembre de 2011

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
CEMENTOS ARGOS S.A.
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

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

La Compañía posee plantas en las 4 zonas del país así:
Zona Centro: Sogamoso y San Gil
Zona Norte: Barranquilla, Toluviejo y Sabanagrande
Zona Noroccidente: Nare, Cairo y Rioclaro
Zona Suroccidente: Yumbo

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

PERIODO CONTABLE
La Compañía tiene definido por estatutos efectuar el corte de sus cuentas para preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, al 31 de diciembre.

Los estados financieros adjuntos, por el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011, son estados financieros intermedios de propósito especial, preparados para efectos de la presentación de un proyecto de escisión-absorción que se pondrá en consideración de la Asamblea de Accionistas de la Sociedad.

Este proyecto de escisión-absorción se constituirá con base en los estados financieros a septiembre 30 de 2011.

ESENCIA SOBRE FORMA
La Compañía reconoce y revela los recursos y hechos económicos de acuerdo con su esencia o realidad económica y no únicamente en su forma legal, razón por la cual, aplican los principios contables que permitan un reconocimiento adecuado de los hechos económicos en cada uno de los países donde operan.

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

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

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

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

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

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

El Decreto 514 de febrero de 2010 permitió imputar anualmente contra la cuenta de revalorización del patrimonio, el valor de las cuotas exigibles en el respectivo período del impuesto al patrimonio de que trata la Ley 1370 de 2009. La Compañía causó la totalidad del pasivo por impuesto al patrimonio en enero de 2011.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La Compañía realiza valoración periódica a precios de mercado de sus derivados para efectos de control administrativo.

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP
Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía, mediante un acuerdo contractual con un banco, 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 utilidades o pérdidas derivadas de los contratos se reconocen directamente en los resultados del período.

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

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

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

CONTABILIDAD DE COBERTURA
Se utiliza contabilidad de cobertura para las operaciones que desde su inicio se consideran necesarias. Estas establecen que para registrar un instrumento derivado utilizando contabilidad de cobertura, se deben cumplir las siguientes condiciones:

- Documentación formal de la cobertura.

- Que sea altamente eficaz.
- Que en las operaciones donde se realizan coberturas de flujo de efectivo, el subyacente a cubrir en el futuro sea altamente probable.
- Tener los modelos necesarios para medir la efectividad de la cobertura.
- Que la cobertura haya sido evaluada en un contexto de gestión continuada de la empresa.

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

a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VALORIZACIONES DE ACTIVOS
Corresponden a:
a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones y cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.
b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2011. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN
Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

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

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

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

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

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

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

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS
Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; cuando el terreno u obra de urbanismo es escriturado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación. El ingreso por dividendos se reconoce en el momento en que es decretado.

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

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

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

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

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Las normas básicas existentes 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 30 de septiembre de 2011. La tasa de cambio representativa del mercado al 30 de septiembre de 2011 en pesos colombianos fue de $1.915,10 por US$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, principalmente en dólares, contabilizados al 30 de septiembre por su equivalente en millones de pesos.

	DÓLARES	MILLONES DE PESOS
Activos corrientes	559,300,134	1.071.116
Activos no corrientes	1,487,529,373	2.848.768
Total Activos	2,046,829,507	3.919.884
Pasivos corrientes	(592,685,372)	(1.135.052)
Pasivos no corrientes	(404,280,947)	(774.238)
Total Pasivos	(996,966,319)	(1.909.290)
Subtotal	1,049,863,188	2.010.594
Inversiones permanentes en vinculadas	(1,077,058,906)	(2.062.676)
Posición neta pasiva	(27,195,718)	(52.082)

En lo corrido del 2011, se administró una posición neta promedio de US$ (31,927,000). En septiembre, la posición neta de la Compañía es de US$ (27,195,718). Los posibles desfases en la política se cubren con operaciones de derivados o con la optimización de la posición natural de la Compañía. La posición neta es revisada mensualmente. Las Notas 5 y 13 incluyen información detallada sobre los derivados financieros vigentes.

A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación. Por lo anterior, 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 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

		Tasa promedio anual en 2011
Certificados de depósito a término (1)	0,05%	10.635
Fideicomisos en moneda nacional	2,89%	1.479
		12.114

(1) Corresponde principalmente a Overnight por US$5,550,000.

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

Al 30 de septiembre la cuenta de deudores comprendía lo siguiente:

Clientes nacionales (1)	254.302
Clientes del exterior US$784.365	1.502
Vinculados económicos (ver nota 24)	894.553
Anticipos y avances	13.789
Promesas de compraventa (2)	42.378
Ingresos por cobrar (3)	53.221
Anticipos de impuestos y contribuciones (4)	85.272
Cuentas por cobrar a trabajadores	32.290
Préstamos a particulares	2.461
Cuentas por cobrar swap(5)	5.837
Cuentas por cobrar forward (5)	60.027
Deudores varios	3.854
	1.449.486
Menos – provisión	(10.398)
Total deudores	1.439.088
Menos - parte largo plazo (6)	736.765
Deudores a corto plazo	702.323

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

Saldo al inicio del año	7.808
Provisión del año	4.035
Recuperaciones	(1.133)
Castigos	(312)
Saldo al final	10.398

Al 30 de septiembre no existe ningún gravamen sobre los deudores.

(1) El saldo corresponde principalmente a la cartera por las ventas a crédito de clientes de Cementos Argos S.A. y a la cartera de mandato de Concretos Argos S.A. $97.684 y Zona Franca Argos S.A.S., $15.738 por las ventas nacionales.

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas al 30 de septiembre, asciende a:

Hasta 30 días	69.337
De 31 a 360 días	41.696
Más de 360 días	9.297
	120.330

El valor de las cuentas incobrables con más de un año, se encuentra concentrada en 31 clientes y asciende a $631.

(2) Corresponde principalmente a los anticipos entregados a Construcciones Planificadas S.A. $31.290, Jaramillo Pérez Juan David $3.233, Santamaría Ortiz Humberto $1.894 entre otros, para la adquisición de bienes raíces.

(3) Corresponde principalmente a dividendos decretados por cobrar $32.204 e intereses $147.

(4) Corresponde principalmente a anticipos de retención en la fuente $45.088, industria y comercio $5.801 y sobrantes en liquidaciones privadas de renta e ica $30.986.

(5) A continuación se relaciona las operaciones con derivados financieros que generaron una valorización positiva a favor de la Compañía al cierre del período:

Operaciones Swap

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto Swap	Tasa Swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$71,500,000	4.90% PV	$ 136.56	IPC + 5,35%	08-Ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	$ 432.92	IPC + 3,17%	US$240,000,000	Libor + 1,78%	23-Nov-17

Operaciones Forward

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Monto forward	Tasa Forward	Vencimiento
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 40,000,000	US$ 40,582,446	$ 1.781,98	27-Abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 585,700	US$ 585,700	$ 1.773,61	31-Oct-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 40,000,000	US$ 40,000,000	$ 1.789,88	18-Abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 30,000,000	US$ 30,000,000	$ 1.787.93	18-Abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 459,422	US$ 459,422	$ 1.780.64	08-Nov-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 459,422	US$ 459,422	$ 1.785.97	06-Feb-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 369,535	US$ 369,535	$ 1.789.94	19-Abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 10,000,000	US$ 10,065,261	$ 1.805.30	02-Feb-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 70,636	US$ 70,636	$ 1.800.43	09-Nov-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 10,000,000	US$ 10,061,380	$ 1.815.28	02-Feb-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 68,035	US$ 68,035	$ 1.809.91	10-Nov-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 20,000,000	US$ 20,035,473	$ 1.817.49	07-Mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 135,981	US$ 135,981	$ 1.810.96	11-Nov-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 135,981	US$ 135,981	$ 1.816.13	10-Feb-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 25,000,000	US$ 25,242,917	$ 1.829.32	07-Mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 364,375	US$ 364,375	$ 1.820.54	08-Nov-11

Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 506,521	US$ 506,521	$ 1.789.42	12-Dic-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 47,000,000	US$ 47,500,924	$ 1.805.10	07-Jun-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 121,581	US$ 121,581	$ 1.766.23	21-Oct-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 121,581	US$ 121,581	$ 1.773.19	20-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 120,259	US$ 120,259	$ 1.780.96	20-Abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 25,000,000	US$ 25,108,365	$ 1.787.17	12-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 97,424	US$ 97,424	$ 1.772.23	26-Oct-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 97,424	US$ 97,424	$ 1.780.22	26-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 96,365	US$ 96,365	$ 1.788.59	26-Abr-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 21,000,000	US$ 21,087,893	$ 1.795.75	18-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 20,000,000	US$ 20,000,000	$ 1.794.94	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	$ 1.832.55	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,833.40	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,827.32	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,829.86	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,829.36	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,824.64	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,826.35	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,822.96	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,824.32	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 10,000,000	US$ 10,000,000	1,816.55	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 10,000,000	US$ 10,000,000	1,807.50	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,808.48	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 1,500,000	US$ 1,500,000	1,808.30	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 3,500,000	US$ 3,500,000	1,808.42	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,798.02	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,783.32	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,783.81	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,783.50	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,812.56	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,811.25	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,820.46	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,818.13	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,795.85	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,796.28	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,815.18	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,814.47	27-Jul-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,793.50	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,792.90	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 5,000,000	US$ 5,000,000	1,792.50	27-Ene-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 16,000,000	US$ 16,265,782	1,842.87	12-Mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 20,000,000	US$ 20,428,956	1,929.87	20-Mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 285,655	US$ 285,655	1,893.15	23-Dic-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 13,000,000	US$ 13,124,573	1,906.91	22-Mar-12
Fwd compra	Oblig. financiera	US$ 17,000,000	US$ 17,155,354	1,907.39	26-Mar-12

El saldo de las cuentas por cobrar al cierre de septiembre originado en la valoración de estas coberturas es de $65.864.

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

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

Las operaciones forward de compra y venta de divisas, se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales. La valoración de estos forward se realiza a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (Ver política de Instrumentos Financieros Derivados).

(6) Corresponde a préstamos y operaciones realizadas principalmente con Argos USA Corp. por $646.548.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 30 de septiembre de 2011, son los siguientes:

4º Trimestre 2012 y 2013	380.598
2014	6.389
2015	37.200
2016	100.810
2017 y siguientes	211.768
	736.765

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 0% y 10%, 12% para préstamos a vinculados (ver nota 24).

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Materias primas y materiales directos	33.039
Productos en proceso	12.633

Obras de urbanismo (1)	35.197
Productos terminados	13.273
Materiales, repuestos y accesorios	50.680
Inventarios en tránsito	4.704
Otros	5.168
	154.694
Menos - Provisión para protección de inventarios	(5.854)
	148.840

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

Saldo inicial	3.824
Provisión del año	2.622
Castigos	(592)
Saldo final	5.854

(1) Corresponde principalmente a los proyectos Portal de Genovés $10.610, Miramar IV etapa $8.878, C.I.C. $6.465 y Cluster Institucional $5.177 entre otros.

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes al 30 de septiembre comprendían:

Inversiones permanentes de renta variable controladas	
Acciones	3.675.440
Participaciones	224.130
Inversiones permanentes de renta variable no controladas	
Acciones	295.631
Inversiones permanentes de renta fija no controladas	
Bonos y otros	482
	4.195.683
Menos - Provisión para protección de inversiones	(93.643)
	4.102.040

Las siguientes inversiones están pignoradas garantizando cupos de crédito con Bancolombia y HSBC:

Compañía	No. de acciones	Valor
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	18.600.000	414.703
Grupo Nutresa S.A.	2.706.018	62.996
Carbones del Caribe S.A.S.	661.000	6.427
		484.126

INVERSIONES PERMANENTES A 30 SEPTIEMBRE 2011

Compañía	Domicilio	Actividad Económica	Valoración	No. De acciones	Costo Ajustado	Valor Comercial	Participación %	Provisión	Participación en resultados	Valorización y/o (desvalorización)
PERMANENTES CONTROLADAS										
Sociedades Anónimas										
Argos USA Corp.	USA	Inversiones	I	28,935	1,516,817	1,485,635	83.03	31,182	(97,068)	-
Carbones del Caribe S.A.S.	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	6,404,888	67,472	52,527	96.08	14,945	(38,231)	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18,400	6,049	6,999	93.88	-	405	950
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Barranquilla	Inversiones	I	13,659,132	68,608	68,608	100.00	-	(86,453)	-
Canteras de Colombia S.A.S.	Medellín	Explotación gravas y arcillas	I	27,670	3,913	4,057	5.97	-	(57)	144
Colcaribe Holding S. A.	Panamá	Inversiones	I	117,860	148,382	156,599	100.00	-	2,499	8,217
Concretos Argos S.A .	Bogotá	Producción de concreto	I	8,936,623	380,644	390,119	93.37	-	(9,916)	9,475
Ganadería Río Grande S.A.S.	Medellín	Agropecuaria	I	10,000,000	2,254	2,164	100.00	90	(879)	-
Haití Cement Holding S.A.	Haití	Inversiones	I	78,000	17,723	14,335	50.00	3,388	(434)	-
International Cement Company S.A.	Panamá	Inversiones	I	10,000	9,287	9,181	100.00	106	(794)	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	22,425,181	25,443	26,322	94.89	-	9,962	879
Cemento Panamá S.A. (1)	Panamá	Inversiones	I	1,298,122	228,267	204,658	85.61	23,609	40,334	-
Point Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	38,000	144,761	131,916	80.85	12,845	352	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	Cartagena	Reforestación	I	1,337,500	21,023	24,472	100.00	-	958	3,449
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	3,100,550	12,753	8,020	94.90	4,733	473	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	28,470	3,772	3,301	94.90	471	969	-
Sociedad Portuaria la Inmaculada S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	37,960	45	39	94.90	6	-	-
Sociedad Portuaria las Flores S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	47,450	54	47	94.90	7	-	-
Transatlantic Cement Carrier Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33,500	41,490	46,116	100.00	-	(1,068)	4,626
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	Barranquilla	Construcción	I	560,000	8,642	8,263	100.00	379	723	-
Zona Franca Argos S.A.S.	Cartagena	Producción de cemento	I	64,550,000	968,041	968,344	100.00	-	4,203	303
SUBTOTAL SOCIEDADES ANÓNIMAS					3,675,440	3,611,722		91,761	(174,022)	28,043
Sociedades Limitadas										
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	1	218,434	218,434	100.00	-	12,796	-
Carbones del Caribe Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	833	-	1	0.53	-	-	1
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidacion	Barranquilla	Comercialización	I	200,000	3,674	4,161	100.00	-	-	487
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidacion	Medellín	Comercialización	I	47,500	1,900	1,150	95.00	750	-	-
Transportes el Man Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Trans. terrestre, fluvial y marítimo	I	8,348	92	78	1.04	14	-	-
Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	194,900	10	-	50.00	10	-	-

Asesorías y Servicios Ltda en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	316,500	20	-	50.00	20	-	-
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS					224,130	223,824		794	12,796	488
PERMANENTES NO CONTROLADAS										
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	40,853,498	122,765	1,156,155	8.02	-	-	1,033,390
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción de cemento	I	20,179,195	3,027	3,167	39.83	-	-	140
Cartón Colombia S.A.	Cali	Producción cartones	I	2,308,930	5,089	28,468	2.14	-	-	23,379
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	97,183,662	135,806	3,226,497	20.72	-	-	3,090,691
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Metalúrgica	I	38,543,456	278	29	1.54	249	-	-
Grupo Nutresa S.A.	Medellín	Producción confitería	B	24,940,650	15,444	580,618	5.73	-	-	565,174
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	2,426,054	155	-	37.47	155	-	-
Omya Colombia S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6,345,425	11,554	28,588	50.00	-	-	17,034
Sociedad de Transporte Férreo S.A.	Cali	Servicios férreos	I	72,294	331	-	2.95	331	-	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	403,130	484	484	2.49	-	-	-
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	4,390	103	103	0.05	-	-	-
Triple A Barranquilla S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicio públicos	I	68,514	289	7,205	0.09	111	-	7,027
Otras menores de $100					306	777		242	-	907
SUBTOTAL NO CONTROLADAS					295,631	5,032,091		1,088	-	4,737,742
					4,195,201	8,867,637		93,643	(161,226)	4,766,273
Provisión					(93,643)					
PERMANENTES DE RENTA FIJA										
Bonos y otras					482	970		-	-	296
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES					4,102,040	8,868,607		93,643	(161,226)	4,766,569

Valorizaciones:
I Intrínseco
B Valor de cotización en Bolsa
C Costo

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:

	A septiembre de 2011			
Compañía	**Activo**	**Pasivo**	**Patrimonio**	**Utilidad (pérdida)**
Argos USA Corp. (1)	2.625.967	836.787	1.789.180	(116.900)
Carbones del Caribe S.A.S.	160.113	105.442	54.671	(39.792)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc	30.488	23.033	7.455	432
Canteras de Colombia S.A.S.	83.168	15.153	68.015	(962)
Cemento Panamá S.A.	427.003	187.947	239.056	47.114
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	59.578	18.270	41.307	4.236
Colcaribe Holding S.A.	184.549	27.951	156.598	2.499
Concretos Argos S.A.	708.015	290.202	417.813	(10.620)
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	155.360	86.752	68.608	(86.453)
Ganaderia Rio Grande S.A.S.	10.951	8.787	2.164	(879)
Haití Cement Holding S.A.	28.670	0	28.670	(867)
International Cement Company S.A.	9.181	0	9.181	(794)
Logística de Transporte S.A.	40.989	13.250	27.738	10.498
Point Corp.	177.618	14.459	163.159	435
Reforestadora del Caribe S.A.S.	29.795	5.323	24.472	957
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	15.725	12.246	3.479	1.021
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	18.681	10.230	8.451	498
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	47	6	42	0
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	53	3	49	0
Transatlantic Cement Carriers Inc (2)	56.304	10.188	46.116	(1.068)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	53.282	45.018	8.264	723
Valle Cement Investments Ltd.	498.719	280.285	218.434	12.796
Zona Franca Argos S.A.S.(3)	1.084.612	116.267	968.344	4.203

(1) En 2011 se capitalizó la sociedad por US$765,400,000. El efecto de registrar por el método de participación esta inversión, originó una disminución al 30 de septiembre de 2011 en los resultados del ejercicio de $97.068. Los Estados financieros de Argos USA Corp presentan una pérdida por US$63,782,152 originada principalmente por el deterioro de los activos por US$36,127,000 de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos.

(2) En 2011 se capitalizó la sociedad por US$9,800,000.

(3) En 2011 se capitalizó la sociedad por $167.000.

La composición del patrimonio de las inversiones es el siguiente:

2011 **Compañía**	**Capital Social**	**Superávit de capital**	**Reservas**	**Revalorización del patrimonio**	**Resultados del ejercicio**	**Resultados ejercicios anteriores**	**Superávit por valorizaciones**	**Patrimonio**
Argos USA Corp.	2.268.471	-	-	5.266	(116.900)	(373.085)	5.429	1.789.180
C.I.Carbones del Caribe S.A.S.	7.500	16.740	51.591	86.701	(39.792)	(100.550)	32.481	54.671
C.I. del Mar Caribe BVI Inc	54	-	-	(3.048)	432	10.018	-	7.455
Canteras de Colombia S.A.S.	464	11.902	-	3.489	(962)	(11.410)	64.532	68.015
Cemento Panamá S.A.	265.278	-	-	(32.553)	47.114	(40.782)	-	239.056
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	26.092	-	14.410	(3.430)	4.236	-	-	41.307
Colcaribe Holdings S.A.	20.357	12	-	11.321	2.499	108.716	13.693	156.598
Concretos Argos S.A.	9.589	105.483	16.466	39.328	(10.620)	-	257.569	417.813
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	13.659	105.646	390	577	(86.453)	(9.117)	43.906	68.608
Ganadería Río Grande S.A.S.	5.000	3.298	-	-	(879)	(5.329)	74	2.164
Haiti Cement Holding S.A.	31.430	432	-	(1.302)	(867)	(1.023)	-	28.670
International Cement Company S.A.	13	6.709	-	2.743	(794)	502	7	9.181
Logística de Transporte S.A.	142	13.374	632	2.824	10.498	-	268	27.738
Point Corp.	101	-	-	(22.109)	435	184.732	-	163.159
Reforestadora Del Caribe S.A.S.	1.338	11.623	951	2.490	957	1.208	5.905	24.472
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	30	1.980	108	(4)	1.021	255	90	3.479
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.517	-	162	498	(6.382)	1.389	8.451

Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	40	-	-	16	-	(17)	3	42
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	50	-	1	10	-	(14)	2	49
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.133	37.925	-	(426)	(1.068)	1.760	1.792	46.116
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	56	5.445	404	1.550	723	-	86	8.264
Valle Cement Investments Ltd	13.716	13.183	-	(69.251)	12.796	191.052	56.938	218.434
Zona Franca Argos S.A.S.	64.550	903.043	-	(987)	4.203	(2.464)	-	968.344

A septiembre 30 de 2011 no hubo dividendos decretados en acciones. Se redimieron bonos en acciones por $307 de Fundiciones Colombia S.A.

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Las propiedades, planta y equipo al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo Comercial	Valorización
Terrenos	129.002	-	129.002	2.970.381	2.841.379
Yacimientos, minas y canteras	119.573	119.464	109	207.682	207.573
Construcciones y edificaciones	392.302	259.980	132.322	314.995	182.673
Equipo de transporte	17.939	10.626	7.313	12.186	4.873
Maquinaria y equipo	1.611.554	1.199.462	412.092	1.144.298	732.206
Muebles y enseres, equipo de cómputo	27.047	13.522	13.525	18.908	5.383
Construcciones en curso, maquinaria en montaje	21.116		21.116	-	-
Propiedades, planta y equipo en tránsito	719		719	-	-
Subtotal	2.319.252	1.603.054	716.198	4.668.450	3.974.087
Provisión por desvalorización de activos			21.293		
Total	2.319.252	1.603.054	694.905	4.668.450	3.974.087

Para el 2011 las adquisiciones en terrenos obedecen al Lote el Arenal por $15.558, la Hacienda el Centenario para ganado por $4.250 y lotes en el sector de María La Baja para proyectos de reforestación por $6.460. El rubro de maquinaria y equipo presenta adiciones principalmente por $7.320 correspondientes a reparaciones de molinos, además están las ventas de plantas móviles a Concretos Argos S.A. por $2.377.

Dentro de las construcciones en curso y maquinaria en montaje se destacan obras de infraestructura por $5.118, colector de molienda carbón por $4.235, equipos en planta Bijao por $1.492 y un proyecto minero por $1.316.

La depreciación cargada a resultados en 2011 fue de $71.798.

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

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían al 30 de septiembre de 2011 hipotecas en primer grado por US$8,365,573; hipoteca de segundo grado por $659; prenda en segundo grado por US$21,337,187. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

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

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Marcas Adquiridas (1)	120.662
Crédito mercantil (2)	22.688
Concesiones y franquicias (3)	242.753
Derechos (4)	113.585
Diferidos (5)	92.789
Menos amortización acumulada	(110.267)

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

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. en diciembre de 2005 por $115.389. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. Se amortiza en un período de 20 años y se ajustó por inflación en $5.273.
- Marcas Fortaleza y Uno A fueron recibidas, producto de la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos La Unión S.A. sociedades compradas a Cemento Andino S.A. y Concrecem S.A. respectivamente. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. en marzo de 2007 por $52.137 la marca Fortaleza y $73.854 la marca Uno A. Como parte de la revisión periódica de los activos, durante el periodo se tomó la decisión de no continuar con su utilización, por lo anterior a 30 de septiembre estas marcas se encuentran 100% amortizadas.

(2) El crédito mercantil corresponde al mayor valor cancelado sobre su costo en libros de las acciones de Cemento Panamá S.A. por $22.688, el valor intrínseco en pesos por acción fue de $218.190 y se amortiza por el método de línea recta a 5 años. Durante el 2011 se realizó la amortización total del crédito mercantil originado en la compra de la participación de Carbones del Caribe S.A.S.

(3) Corresponde principalmente al derecho de disponibilidad comprado en diciembre de 2008 por US$41.256.757 a Acerías Paz del Río S.A. para la extracción de caliza; títulos mineros adquiridos de Cementos La Unión S.A por $ 44.686, Cementos Apolo S.A por $81.941, y Concesión con Cormagdalena por $5.917.

(4) El saldo está compuesto por un fideicomiso inmobiliario con Fiduciaria Fiducor S.A. para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar que a la fecha asciende a $ 24.132, y el fideicomiso mercantil de administración con Fiduciaria Corficolombiana para administración de un Inmueble denominado Lote de Gaseosas Lux por $ 42.761.

Adicionalmente incluye el derecho de disponibilidad por el término de 15 años sobre la escoria de alto horno producida por Acerías Paz del Río S.A. , otorgada en el año 2008 por valor de US$21.500.000.

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

Contrato número	Monto inicial	Saldo a Sep-11	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
104892	61	9	16-dic-11	25	3	Vehículos
109521	79	10	16-dic-11	20	3	Vehículos
124541	36	25	16-may-12	12	8	Vehículos
120828	28	20	16-oct-12	20	13	Vehículos

(5) Los diferidos al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Programas para computador	10.496
Estudios de investigación	236
Impuesto de renta diferido débito (1)	27.569
Otros diferidos (2)	54.488
	92.789

(1) Generado principalmente por las cuentas por pagar de las operaciones swaps y los pasivos estimados para contingencias.

(2) El saldo incluye los costos incurridos en el proyecto Synergy (software y adecuaciones) por $12.267, licencias de tecnología por $28.750, ERP corporativo fase I por $2.206, proyecto de integración de redes por $1.079, reserva carbonífera Las Cuevas por $978 y el mejoramiento en plataforma documental por $600.

La amortización cargada a resultados a septiembre 30 de 2011 fue por $28.402.

NOTA 10 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

Las valorizaciones de activos al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros. (Ver nota 7)	4.766.569
Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre su costo neto en libros. (Ver nota 8)	3.974.087
Otros activos - Bienes de arte	2.183
	8.742.839

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

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

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

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2011	
Sobregiros bancarios	12,6%	3.913
Obligaciones con bancos nacionales (1)	*	959.426
Obligaciones con bancos del exterior (2)	*	657.604
Otras obligaciones		83
Total obligaciones financieras		1.621.026
Menos - Parte a largo plazo		565.154
Obligaciones a corto plazo		1.055.872

* Ver costo promedio al final de la nota 12.

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

ENTIDAD	CONCEPTO	MONTO	MONEDA	VENCIMIENTO
Bancolombia	Crédito Largo Plazo	300.000	COP	16-sep-20
Banco Popular	Crédito Largo Plazo	60.000	COP	14-may-13
Davivienda	Corto Plazo	47,878	USD	08-mar-12
Davivienda	Corto Plazo	38,302	USD	21-mar-12
Banco de Bogotá	Corto Plazo	38,302	USD	08-mar-12
Banco de Bogotá	Corto Plazo	38,302	USD	03-feb-12
Banco de Bogotá	Corto Plazo	32,557	USD	27-mar-12
Davivienda	Corto Plazo	76,604	USD	27-abr-12
Bancolombia	Corto Plazo	134,056	USD	19-abr-12
Bancolombia	Corto Plazo	47,878	USD	13-jul-12
Bancolombia	Corto Plazo	24,895	USD	23-mar-12
BBVA	Corto Plazo	90,010	USD	08-jun-12
BBVA	Corto Plazo	30,642	USD	13-mar-12
TOTAL		959,426		

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

Entidad	Concepto	MONTO	Moneda	Vencimiento
HSBC USA N.A.	Crédito Bilaterial	383,020	USD	30-jul-12
Citibank PLC London	Crédito a largo plazo	234,366	USD	26-jun-19
Citibank	Corto Plazo	40,218	USD	19-jul-12
	TOTAL	657,604		

Las obligaciones financieras al 30 de septiembre del 2011 generaron intereses por $35.385
Al cierre del mes, se tenían operaciones forward de compra sobre divisas, para cubrir operaciones de endeudamiento en dólares. Estas operaciones se pueden ver en detalle en la Nota 5 y 13.

El crédito a largo plazo con Citibank PLC, respaldado por EKF Dinamarca y el crédito con HSBC USA N,A., estipulan, entre otros, los siguientes compromisos sobre los estados financieros consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA+Dividendos menor a 5,25
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1,5

Los vencimientos de las obligaciones financieras a largo plazo al 30 de septiembre de 2011 son los siguientes:

Año	Valor Vencimiento
2012, 4º trimestre	14,648
2013	89,379
2014	29,296
2015	29,296
2016 y siguientes	402,535
TOTAL	565,154

NOTA 12 – BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 30 de septiembre de 2011:

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

Los bonos en circulación emitidos el 28 de abril de 2009, comprendían lo siguiente a 30 de septiembre de 2011:

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

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

Parte de la emisión con vencimiento en 2017 (bonos Argos 2005) se convirtió a dólares mediante un swap de moneda. De los $440.000, se pasaron $433.320 equivalentes a US$ 240.000.000 a una tasa promedio de Libor + 1,78% SV. Para un mayor detalle sobre esta operación, ver las notas 5 y 13 de este informe.

La emisión de bonos realizada el 23 de febrero de 2007 por $132.211 generó un descuento en colocación por $17.788, el cual se amortiza por el método de línea recta a 12 años. Al 30 de septiembre presenta los siguientes saldos:

Total bonos en circulación	1.240.000	
Valor de descuento	17.788	
Amortización	(7.525)	
Saldo por amortizar	(10.263)	
	1.229.737	
Corto Plazo		144.002
Largo Plazo		1 .085.735

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2010 hasta por $300.000, de los cuales se encuentran colocados $199.030. Son títulos a la orden, negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 30 septiembre:

Plazo	Monto emitido	Tasa de interés	Pago Intereses	Pago Capital
360 días	$ 53.660	4,88%PV	Al Vencimiento	Al Vencimiento
337 días	$145.370	IBR NMV+0,96%	Mes vencido	Al Vencimiento
	$199.030			

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

Al cierre del mes de septiembre de 2011, se causaron intereses por $77.426 sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios.

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

- Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 6,54% EA
- Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 1,96% EA

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

Los proveedores y las cuentas por pagar al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Proveedores nacionales	41.019
Proveedores del exterior (US$1,688,403.15)	3.233
Dividendos por pagar	81.700
Cuentas por pagar a contratistas	1.694
Costos y gastos por pagar	73.674
Vinculados económicos (ver nota 24)	168.875
Retención y aportes sobre nómina	4.395
Acreedores varios (1)	163.968
Retención en la fuente	6.113
Otros	9.343
Total proveedores y cuentas por pagar	554.014
Menos - Parte a largo plazo	109.544
Proveedores y cuentas por pagar corto plazo	444.470

(1) Corresponde principalmente a cuentas por pagar por la compra de Cementos La Unión S. A. y Cementos Apolo S. A. Saldo a septiembre 30 US$71.500.000, bajo las siguientes condiciones:

Vencimiento:	agosto de 2016
Tasa:	5% EA pagadero TV
Amortización:	10 pagos anuales

En 2011 se abonó a capital US$14.300.000. Sobre esta cuenta por pagar se hizo un Swap de Moneda, que al cierre del periodo presentaba el siguiente saldo:

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto swap	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$71.500.000	4,90% PV	$ 136,557	IPC + 5,35%	08-ago-16

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

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto swap	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$71.500.000	4,90% PV	$ 136,557	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	$ 432,922	IPC + 3,17%	US$240.000.000	Libor + 1,78%	23-nov-17

La valoración de estas coberturas al cierre de septiembre es de $27.035 y se reflejan en el rubro de acreedores varios.

Las operaciones de forward de compra/venta de divisas, se hacen para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales. La valoración de estos forward se hace a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (Ver política de Operaciones de Derivados Financieros).

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

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

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Impuesto al patrimonio	77.933
Impuesto sobre la renta	14.655
Impuesto sobre las ventas	14.877
Impuesto de industria y comercio	727
	108.192

Impuesto sobre la renta:
Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir del 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Los contribuyentes usuarios de zona franca que tributan impuesto de renta al 15%, no podrán a partir del 2010 tomar la deducción especial por la adquisición de activos fijos reales productivos establecida en el artículo 158-3 del Estatuto Tributario.

d) A partir del 2007 las sociedades podrán compensar el total de las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en períodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.
Las pérdidas fiscales generadas por la deducción especial de inversión en activos fijos productivos igualmente podrán ser compensadas con las rentas liquidas del contribuyente.

Las pérdidas fiscales ocasionadas, del 2003 al 2006, pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Hasta el 2006 las pérdidas fiscales se ajustaban por inflación. A partir del periodo año gravable 2007 se reajustan fiscalmente. Al 30 de septiembre de 2011 la Compañía posee pérdidas fiscales por compensar por $169.426 originada en 2009.

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

En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustaron por inflación hasta el 2006. A partir del 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente. Al 31 de diciembre de 2010 la Compañía posee excesos de renta presuntiva por $144.435 originados en los períodos gravables 2006 y 2009.

f) A partir del 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 30 de septiembre comprendían:

Cesantías consolidadas	4.630
Intereses sobre cesantías	414
Vacaciones	7.314
Pensión de jubilación	253.365
Primas	10.620
Salarios por pagar	487
	276.830
Menos - Parte a largo plazo	253.365
Obligaciones laborales a corto plazo	23.465

De acuerdo con el Código Laboral Colombiano, los empleadores deben pagar pensiones de jubilación o emitir bonos pensiónales 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 para el 30 de septiembre de 2011:

Número de personas	1.607
Tasa de interés técnico	4,80%
Incremento futuro de pensiones	3.53%

El cálculo actuarial se realizó bajo el método de las rentas fraccionarias vencidas, según lo indicado por el artículo 112 del Estatuto Tributario e incorporando las normas del Decreto 2783 del 20 de diciembre de 2001 en lo que hace referencia a la parte tributaria. El pasivo pensional a septiembre 30 de 2011 se disminuyó en $6.085 y el saldo por amortizar a diciembre 31 de 2010 se amortizó 100%.

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación a septiembre 30 de 2011 fue de $26.794. Los títulos y bonos pensiónales se encuentran totalmente amortizados.

Cálculo actuarial	216.005
Saldo por amortizar	-
Pasivo por pensiones de jubilación	216.005
Más: Títulos pensionales	33.985
Bonos pensionales	3.375
	253.365

NOTA 16 – PASIVOS ESTIMADOS

Los pasivos estimados al 30 de septiembre están reconocidos a su costo y comprendían:

Costos y gastos (1)	25.707
Obligaciones fiscales (2)	40.428
Contingencias (3)	24.802
Provisiones diversas (4)	14.657
	105.594

(1) Corresponde a bienes y servicios recibidos, pendientes de facturar por parte del proveedor y otras provisiones relacionadas con la operación.

(2) Corresponde principalmente a la provisión para el año gravable 2011 del impuesto de renta por $31.115 y el impuesto de industria y comercio por $8.666.

(3) Incluye principalmente provisión para contingencias laborales con Industrial Hullera S.A. por $7.387 y otras contingencias civiles y laborales por $17.415.

(4) Corresponde al saldo pendiente sobre la compra del derecho de disponibilidad a Acerías Paz del Río S.A. por $5.745, la remuneración variable por $2.627, provisión por servicios de asistencia técnica $1.564 y la provisión generada por las inversiones en las compañías con patrimonio negativo detalladas a continuación:

Sociedad Portuaria Puerto Berrio S.A	35
Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A. en Liquidación	1.014
Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación	453
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	686

NOTA 17 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

El patrimonio de los accionistas al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 acciones de valor nominal $6 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.575.575 por lo tanto, al 30 de septiembre de 2011 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

Capital autorizado:
1.500.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal $6. 9.000

Capital suscrito y pagado:
1.215.247.885 acciones ordinarias de valor nominal $6 7.291

DIVIDENDOS DECRETADOS

La Asamblea General de Accionistas celebrada el 19 de marzo de 2011 decretó dividendos en efectivo de $132,oo anuales por acción, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de $33,oo pesos por acción, a partir de abril de 2011 y hasta enero de 2012.

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. Al 30 de septiembre de 2011, el valor de la reserva legal asciende a $23.163.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido en $19.517. 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

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

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

El 18 de marzo de 2011, la Asamblea General de Accionistas autorizó liberar de la reserva no gravada para futuros ensanches por $6.134. Así mismo dispuso apropiar $142.991 para reserva para fututos ensanches e inversiones.

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

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

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

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 de 2011 por $103.879.

NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Cuentas de orden deudoras	
Bienes y valores entregados en custodia (1)	624.089
Bienes y valores entregados en garantía (2)	554.007
Bienes y valores en poder de terceros	3.395
Litigios y/o demandas (3)	13.749
Bienes en arrendamiento financiero(4)	173.354
Activos totalmente depreciados	801.299
Créditos a favor no utilizados (5)	3.885
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391
Otras cuentas deudoras de control	46.034
Deudoras Fiscales (6)	9.716.557
	11.991.760
Cuentas de orden acreedoras	
Responsabilidades contingentes (7)	(123.887)
Otras cuentas de orden acreedoras	(26.591)
Cuentas de orden fiscales (8)	(15.352.391)
	(15.502.869)
Total cuentas de orden	(3.511.109)

a) El saldo corresponde a la desmaterialización de las acciones ordinarias de Bancolombia S.A., Cartón de Colombia y bonos de paz del gobierno nacional.
b) El saldo obedece principalmente a las acciones dadas en garantía del Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y el Grupo Nutresa S.A.
c) El saldo corresponde a la actualización del valor de las pretensiones de los procesos judiciales.
d) Corresponde principalmente a leasing de infraestructura de activos con Leasing Bancolombia, a un plazo de 12 años.
e) Corresponde a cupos de crédito disponibles con el Citibank N.A. tipo Standby con vencimiento en Agosto 15 de 2012.
f) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de activos, pasivos, ingresos.
g) El saldo corresponde a las responsabilidades contingentes sobre derechos mineros, que presentan un compromiso de entrega futura, ascendieron a $39.547 y actualización de procesos laborales y judiciales por $30.719.
h) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de:

Valorizaciones	8.744.320
Otros rubros	6.608.071
	15.352.391

NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Ventas nacionales	1.052.182
Ventas al exterior	29.052
Venta de lotes urbanizados	3.646
Otras ventas operacionales	32.752
	1,117.632

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 20 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos de administración al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Gastos de personal	59.057
Servicios	17.993
Depreciaciones y amortizaciones	12.984
Honorarios	7.103
Arrendamientos	4.442
Gastos de viaje	4.024
Seguros	3.863
Mantenimiento y reparaciones	3.612
Gastos legales	1.801
Contribuciones y afiliaciones	1.604
	116.483

NOTA 21 - GASTOS DE VENTAS

Los gastos de ventas al 30 de septiembre comprendían lo siguiente:

Gastos de personal	14.116
Servicios	8.750
Impuestos	8.126
Depreciaciones y amortizaciones	6.550
Gastos de viaje	1.437
Provisiones	1.390
Arrendamientos	1.137
Honorarios	847
Otros diversos	550
Seguros	473
Contribuciones y afiliaciones	308
Mantenimientos y reparaciones	34
	43.718

NOTA 22 - OTROS INGRESOS

La cuenta de otros ingresos al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Utilidad en venta de inversiones (1)	611.251
Dividendos y participaciones (2)	70.224
Recuperaciones (3)	18.702
Honorarios	7.813
Otros	7.543
Utilidad en venta de propiedad planta y equipo	6.765
Venta de materia prima	3.068
Servicios	1.687
Indemnizaciones	1.550
Arrendamientos	1.048
	729.651

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

Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	607.289
Cartón de Colombia S.A.	3.962
	611.251

Corresponde principalmente a dividendos recibidos por la inversión en Grupo Suramericana S. A. por un valor de $33.231, Bancolombia S.A. $27.316 y Grupo Nutresa S.A. por $8.530.

Comprende recuperación de provisiones por $4.860, y reintegro de otros costos y gastos por $13.842.

NOTA 23 - OTROS EGRESOS

La cuenta de otros egresos al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

Otras amortizaciones (1)	105.505
Pensiones pagadas y amortización cálculo actuarial (2)	43.556
Provisión de inversiones permanentes (3)	33.606
Retiro de propiedades, planta y equipo (4)	14.443
Demandas laborales (5)	11.407
Costo de activos no operativos	11.071
Impuestos asumidos	8.410
Costos de otras ventas	5.656
Indemnizaciones	4.391
Costo materiales vendidos	3.068
Costos y gastos de ejercicios anteriores	3.066
Donaciones	2.481
Intereses bonos y títulos pensionales	2.310
Multas, sanciones y litigios	889
Gastos compañías vinculadas	227
Pérdida en venta de inversiones	199
Gastos no deducibles	82
Otros gastos diversos	10.426
	260.793

Corresponde principalmente a la amortización total de las marcas Fortaleza por $41.152 y Uno A por $58.293, como revisión de la evaluación de uso realizada durante el año y a la amortización del crédito mercantil de Carbones del Caribe S.A.S. por $2.656.

Incluye la amortización al 100% del saldo pendiente por amortizar diciembre 31 de 2010.

Corresponde principalmente a provisiones sobre las inversiones en Argos USA. $31.182, Carbones del Caribe SAS $1.988.

Comprende principalmente el retiro de activos fijos de la planta Betania por $9.012, ventas de activos fijos a Concretos Argos S.A. por $3.324 y retiro tracto camiones por chatarrización $976.

Comprende la actualización de contingencias por demandas laborales en contra de la Compañía.

NOTA 24 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 30 de septiembre de 2011:

	CUENTAS POR COBRAR		
Compañía	Operacional	Préstamos	Total
Argos USA Corp. (1)	447	683.067	683.514
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	1.843	-	1.843
Carbones del Caribe S.A.S.	140	300	440
Canteras de Colombia S.A.S.	163	-	163
Cement and Mining Engineering Inc.	25.043	-	25.043
Cementos Colón S.A.	845	-	845
Cemento Panamá S.A.	85	-	85
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	681	-	681
Concretos Argos S.A.	38.983	8.356	47.339
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	24.626	24.626
Ganadería Rio Grande S.A.S.	269	4.042	4.311
Inversiones Argos S.A.	7.290	-	7.290
Logística de Transportes S.A.	54	-	54
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.242	-	1.242
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	8.593	8.593
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.541	5.698	8.239
South Central Cement Ltd.	2.437	-	2.437
Southern Equipment Company, Inc	-	10.972	10.972
Southern Star Concrete, Inc	-	11.491	11.491
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	33.178	-	33.178
Zona Franca Argos S.A.S.	7.373	14.681	22.054
Otros menores	59	54	113
TOTAL	122,673	771,880	894,553

Corresponden a préstamos para capital de trabajo.

Compañía	CUENTAS POR PAGAR		
	Operacional	Préstamos	Total
Argos USA Corp.	62	-	62
Carbones del Caribe S.A.S.	1.180	-	1.180
Cementos de Caldas S.A.	5.988	-	5.988
Cementos Colón S.A.	523	-	523
Reforestadora del Caribe S.A.S.	381	-	381
Concretos Argos S.A.	101.522	-	101.522
Corporación de Cemento Andino C.A.	1.905	-	1.905
Dicementos Ltda. en liquidación	24	-	24
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidación	983	-	983
Logística de Transportes S.A.	23.836	-	23.836
Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación	9	-	9
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	697	-	697
Colinversiones ZF S.A. E.S.P.	2	-	2
Transatlantic Cement Carriers Inc.	1.523	-	1.523
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	952	-	952
Valle Cement Investment Ltd.	553	-	553
Zona Franca Argos S.A.S.	28.383	-	28.383
Otros menores	352	-	352
TOTAL	168.875	-	168.875

Los préstamos en dólares están a tasas que oscilan entre el 2.21% y el 3,28% E.A.
Los préstamos en pesos están a una tasa del 3,47% E.A.

Ingresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2011.

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total Ingresos
Argos USA Corp.	-	-	-	13.259	13.259
Carbones del Caribe S.A.S.	-	109	-	-	109
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	9.626	-		-	9.626
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	542	542
Cementos Colón S.A.	878	241	1.367	-	2.486
Cemento Panamá S.A.	1.000	-	824	11	1.835
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	-	-	752	-	752
Concretos Argos S.A.	152.169	253	-	567	152.989
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	513	513
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	54	54
Haiti Cement Holding S.A.	-	-	-	1.812	1.812
Inversiones Argos S.A.	-	141	3.489	21	3.651
Logística de Transporte S.A.	75		-	55	130
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	10	-	54	64
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	140	-	102	242
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	-	-	275	275
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	-	-	-	3.120	3.120
South Equipment Co	-	-	-	83	83
South Central Cement	792	-	-	-	792
South Star Concrete	-	-	-	144	144
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	-	7	-	23	30
Vensur N. V	25	-	-	-	25
Zona Franca Argos S.A.S.	27.885	150	1.379	2.101	31.515

Egresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2011:

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total
Carbones del Caribe S.A.S.	25.292	-	-	-	25.292
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	4	-	-	-	4
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	784	-	-	-	784
Concretos Argos S.A.	907	-	-	42	949
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	67	67
Logística de Transportes S.A.	8.379	-	-	-	8.379
Reforestadora del Caribe S.A.S.	326	-	-	-	326
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.831	-	-	-	2.831
Transatlantic Cement Carriers Inc.	4.408	-	-	-	4.408
Zona Franca Argos S.A.S.	42.137	819	338		43.294

La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $111. No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de junta, representantes legales, o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

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

ACTIVOS		Accionistas	Directores	Representantes legales y administradores
	Cuentas por cobrar	7.290	-	9.910
	Total de los activos	7.290	-	9.910
INGRESOS				
	Honorarios	3.489		
	Servicios	141	-	-
	Diversos	21	-	-
	Total ingresos	3.651	-	-
EGRESOS				
	Salarios	-	-	5.519
	Diversos	67	-	-
	Total Egresos	67	-	5.519

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

NOTA 25 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

A septiembre 30 de 2011 no hubo:

- Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
- Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.
- Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.
- Al cierre de septiembre 30 de 2011 se tenían provisionadas las demandas y litigios, con eventual y alta probabilidad de pérdida, siendo el rubro más significativo el correspondiente a demandas de tipo laboral (ver nota 23).

ÍNDICES FINANCIEROS

De liquidez	
Razón corriente	
Activo corriente/pasivo corriente	0,42
Días de cuentas por cobrar	
Ventas a crédito del período/ cuentas por cobrar promedio	
Por ventas nacionales	30
Por ventas del exterior	24
Días de inventario de producto terminado	3
Solvencia y cobertura	
Relación de endeudamiento/activo total	
Con valorizaciones	27%
Sin valorizaciones	60%
Rendimiento	
EBITDA	$277.520
Margen EBITDA	24,83%
Porcentaje de utilidad neta/ingresos	30,61%
Porcentaje de utilidad operacional/ingresos operacionales	16,15%
RESUMEN INFORMATIVO	
Valor nominal	6
Valor patrimonial	9.977,55
Precio promedio en bolsa	10.837
Precio máximo en bolsa	10.900
Precio mínimo en bolsa	10.640
Empleo	
Número de empleados	1.322
Sueldo promedio mensual	4
Número de operarios	1.376
Sueldo promedio mensual	2
Posición financiera	
Activos operación (activo corriente + activo fijo)	1.601.534
Capital de trabajo	(1.233.864)

C. INFORMACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL A SEPTIEMBRE DE 2010

1. Estados Financieros Individuales a Septiembre de 2010

Cementos Argos S.A.
Balance General
En millones de pesos
2010

	Septiembre 2010
ACTIVO CORRIENTE	**1.079.897**
Disponible	77.329
Inversiones temporales	32.561
Clientes	223.291
Cuentas por cobrar vinculadas	281.667
Otros deudores	309.846
Inventarios	148.767
Diferidos	6.436
ACTIVO NO CORRIENTE	**13.747.246**
Inversiones permanentes	2.733.017
Cuentas por cobrar vinculadas	675.837
Otros deudores	23.101
Diferidos e intangibles	574.431
Propiedad planta y equipo	809.929
Otros activos	13.061
Valorizaciones	8.917.870
TOTAL ACTIVO	**14.827.143**
PASIVO CORRIENTE	**1.069.500**
Obligaciones financieras	225.115
Papeles comerciales	250.000
Otras obligaciones corto plazo	37.090
Proveedores y cuentas por pagar	144.084
Vinculados económicos	176.012
Dividendos por pagar	77.903
Impuestos, gravámenes y tasas	19.776
Obligaciones laborales	23.915
Provisiones	78.291
Anticipos y avances recibidos	37.314
Otros pasivos	-
PASIVO NO CORRIENTE	**2.216.242**
Obligaciones financieras	625.472
Otras obligaciones	128.692
Jubilaciones por pagar	223.317
Impuesto diferido	10.666
Otros pasivos - Bonos en circulación	1.240.000
Otros pasivos - Prima Bonos	-11.905
TOTAL PASIVO	**3.285.742**
PATRIMONIO	**11.541.401**
Capital social	7.291
Superávit de capital	210.819
Superávit método de participación	195.678
Reservas	742.267
Revalorización del patrimonio	1.005.991
Utilidad del ejercicio	461.485
Utilidad de ejercicios anteriores	
Superávit por valorización	8.917.870
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**14.827.143**

Original Firmado
Ricardo Andrés Sierra F.
Representante Legal

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

Cementos Argos S.A.
Estado de Resultados
En millones de pesos
2010

	Real acumulado septiembre-10
INGRESOS OPERACIONALES	**1.009.644**
Ventas nacionales	929.156
Exportaciones	35.556
Otras ventas nacionales	44.932
COSTOS VARIABLES	**682.963**
Gastos de distribución	155.581
Indirectos de fábrica	137.622
Costo de mercancía vendida	303.448
Depreciaciones y amortizaciones	86.312
Cif aplicado a inventarios	-
CONTRIBUCION MARGINAL	**326.681**
GASTOS DE ESTRUCTURA	**157.450**
Gastos de administración	94.411
Gastos de ventas	37.500
Depreciaciones y amortizaciones	25.539
UTILIDAD OPERATIVA	**169.231**
EBITDA	**281.082**
OTROS INGRESOS	**624.330**
Dividendos y participaciones	80.486
Financieros	16.034
Otros ingresos	525.029
Materia prima	2.780
OTROS EGRESOS	**215.864**
Financieros	113.730
Otros egresos	99.433
Materia prima	2.700
DIFERENCIA EN CAMBIO	**-1.374**
METODO DE PARTICIPACION	**-96.361**
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	**479.962**
PROVISION DE IMPUESTOS	**18.477**
UTILIDAD NETA	**461.485**

Original Firmado
Ricardo Andrés Sierra F.
Representante Legal

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

D. INFORMACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL A DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

1. Informe de Gestión 2010

Durante el año 2010, conservamos una posición firme en nuestros mercados y logramos consolidarnos como un importante aliado del desarrollo de infraestructura en las regiones donde tenemos presencia: Colombia, el Caribe y Estados Unidos. Megaproyectos como la expansión del Canal de Panamá, las Vías para la Competitividad, la Ruta del Sol, y la ampliación de la Refinería de Cartagena, entre otros, contarán con el sello de nuestra marca, símbolo de calidad, compromiso y sostenibilidad.

El inicio del año 2010 fue de gran dinamismo para nuestra Compañía. Buscando aprovechar el potencial de crecimiento de los mercados locales en donde tenemos operaciones, en febrero, hicimos una inversión conjunta con el Grupo Kersten & Co., principal conglomerado económico de Surinam, con el objetivo de administrar y operar el puerto y la estación de molienda y empacado que dicha compañía tiene en Paramaribo, su capital. De igual manera, a mediados del año realizamos otra inversión con el grupo holandés Janssen de Jong en Curazao, para adaptar las instalaciones de empacado y silos que esta sociedad posee en la isla para la importación y distribución de cemento. Las transacciones anteriores en concordancia con nuestra estrategia de fortalecimiento de una red de producción y comercialización de cemento en la cuenca del Caribe, una de nuestras regiones estratégicas.

A mediados del año, Cemento Panamá, filial de Cementos Argos, suscribió un contrato con el consorcio Grupo Unidos por el Canal para suministrar cemento, puzolanas y otros productos cementantes en la ampliación del Canal de Panamá. El valor del contrato ascendió a 65 millones de dólares y los despachos iniciaron de manera satisfactoria y en línea con el cronograma.

Vale resaltar la importancia que tiene para este proceso nuestra Planta Cartagena, pues su posición estratégica a menos de un día de navegación de Panamá, permite garantizar el suministro del clinker a nuestra molienda en este país, además de servir de respaldo, en caso de ser requerida, en el abastecimiento del proyecto de ampliación del Canal. La nueva línea de producción de Planta Cartagena cerró 2010 operando al 85% de su capacidad nominal, 1,8 millones de toneladas de cemento por año; no obstante, se han realizado pruebas al 100% de su capacidad con resultados muy satisfactorios a nivel de eficiencia, costos de producción y calidad del clinker y el cemento producidos.

También nos llena de satisfacción anunciar que dicho proyecto fue reconocido con el galardón Premio a la Excelencia, por parte de la Asociación Colombiana de Productores de Concreto (Asocreto) en el marco de la Reunión del Concreto, la mayor convención de constructores del país. Esta mención es una muestra más del arduo trabajo que nuestra Organización desarrolló en los últimos cuatro años, de la mano del consorcio constructor, generando como resultado una planta de producción de cemento moderna y eficiente que cumple con los más altos estándares ambientales.

De otro lado, y tras varios años de trabajo en el posicionamiento de nuestra marca y la transmisión continua de su propuesta de valor, en Colombia obtuvimos el primer lugar de la categoría Cementos, en la encuesta de Top of Mind realizada por la firma Invamer Gallup. Con un porcentaje de recordación del 41%, nuestra marca ratificó su posicionamiento entre los consumidores colombianos, lo cual, por encima de satisfacernos, nos compromete aún más para continuar con nuestras políticas de excelente servicio y relacionamiento con nuestros clientes.

Destacamos también que Logitrans, compañía subsidiaria de Cementos Argos y encargada de la operación logística, fue galardonada con el premio LOGyCa a la innovación en la Cadena de Valor a Clientes Externos, en reconocimiento al modelo de negocio que permitió la transformación del proceso logístico de cemento a granel, como un generador de valor al proceso comercial. Lo anterior, en línea con el direccionamiento de nuestra Compañía, en donde la logística es considerada un recurso estratégico, siendo un claro catalizador de eficiencias en la rentabilidad del negocio cementero y un importante canal de contacto con nuestros clientes.

En aras de convertir la innovación en una competencia estratégica de nuestra Organización, instauramos a mediados de 2009, la Vicepresidencia de Desarrollo de Negocios. Gracias al esfuerzo emprendedor de este equipo, en abril de 2010 completamos el desarrollo e iniciamos la producción y el despacho del Cemento Petrolero Clase G en nuestra planta de San Gil ubicada en el departamento de Santander, Colombia. Dicha planta fue destinada exclusivamente a la producción de este tipo de cemento especializado para la industria petrolera, permitiéndonos entrar a un mercado de nicho e inmenso potencial de crecimiento, con una excelente propuesta de valor, en cuanto a calidad, estabilidad y disponibilidad del producto. Consolidando este logro, en noviembre, el American Petroleum Institute (API), culminó de manera satisfactoria el proceso de auditoría para concederle a nuestro Cemento Petrolero, la certificación API, reconociéndolo como un producto con los más altos estándares internacionales.

Actualmente, el grupo de Investigación y Desarrollo cuenta con 22 profesionales de diferentes disciplinas científicas ubicados a lo largo de nuestras regiones de operación. Apoyados en este equipo, en Colombia contamos hoy con un Centro de Investigación y Desarrollo que posee algunos de los más modernos equipos disponibles en tecnología del cemento. Además hemos logrado desarrollos importantes en la investigación de nuevos cementantes, captura de dióxido de carbono, tecnologías de punta para mobiliario urbano y el lanzamiento del libro *Acabados en Concreto Arquitectónico*, entre otros, todo ello en conjunto con algunas universidades del país, especialmente la Universidad del Norte en Barranquilla y la Universidad Eafit en Medellín. Estamos convencidos de que para lograr el futuro sostenible de nuestra Compañía y del entorno, una mentalidad emprendedora y con sello de innovación debe estar impresa en el día a día de todos nuestros colaboradores.

Reconocemos que no fuimos ajenos a la coyuntura, todavía retadora, del sector de la construcción en Estados Unidos, donde reportamos resultados inferiores a los inicialmente previstos. No obstante, mantenemos nuestra visión de largo plazo en esta economía, la cual esperamos retome su empuje y dinámica, tal como lo ha demostrado ante situaciones adversas a lo largo de la historia.

En cuanto a los negocios no cementeros, es de destacar el comportamiento satisfactorio del negocio inmobiliario, que se circunscribe al desarrollo horizontal de algunos de nuestros predios en Colombia. Con más de diez años de experiencia, hemos desarrollado más de 330 hectáreas en el norte de Barranquilla, construyendo la infraestructura vial, el acueducto, alcantarillado y alumbrado público, además de los parques y zonas de recreación, generando en éstas un importante valor urbanístico.

Actualmente estamos adelantando un proyecto de gran escala en el norte de Barranquilla, llamado Riomar, siguiendo un plan maestro que cubre más de 760 hectáreas con los más altos estándares de planeación y diseño urbano, lo cual le permitirá a la ciudad gozar de nuevos espacios para vivienda, educación y comercio, entre otros. La generosidad del diseño en cuanto a las vías, parques, espacios verdes y conectividad, le permitirán a la ciudad continuar su senda de crecimiento y progreso en los cuales estamos altamente comprometidos.

De igual manera, nos fue entregada la primera fase de un plan maestro para 1.300 hectáreas que nuestra Compañía posee en Barú, tierra que proyecta un interesante potencial de desarrollo turístico y para el cual estamos trabajando de la mano de EDSA, reconocido consultor internacional de proyectos inmobiliarios.

Dentro de nuestras actividades de optimización financiera, firmamos un crédito por 350 mil millones de pesos, a 10 años y tipo *bullet* en amortización del capital. El objetivo de esta transacción fue prepagar el crédito sindicado que manteníamos desde el 2006 con 18 instituciones financieras, y de este modo, suavizar el perfil de la deuda corporativa para el 2011, año para el cual mantenemos proyecciones conservadoras en la recuperación del mercado estadounidense. Este préstamo, además de seguir optimizando la estructura de capital de nuestra Compañía y hacer que la duración de la deuda aumentara a cinco años, nos mantiene con una estructura financiera sólida, capaz de responder al entorno retador en algunos de nuestros mercados.

Sostenibilidad
En Cementos Argos seguimos comprometidos con la sostenibilidad como fuente de verdadero progreso y desarrollo, muestra de ello es nuestro continuo interés por fortalecer las mejores prácticas en materia económica, social y ambiental, a través del cumplimiento de estándares internacionales y el seguimiento de nuestra Política de Sostenibilidad.

Durante el año 2010, la Compañía fue invitada a ser parte del Consejo Mundial para el Desarrollo Sostenible (WBCSD por sus siglas en inglés) y de su Iniciativa de Cemento Sostenible (CSI). El primero, un conjunto de más de 200 empresas de talla mundial comprometidas con el desarrollo sostenible, y el segundo, un selecto grupo de 24 compañías de la industria del cemento. Cementos Argos se convierte de esta manera, en la única empresa colombiana que participa en este organismo.

Asimismo y por tercer año consecutivo, fuimos seleccionados para participar en el estudio anual del Índice Dow Jones de Sostenibilidad (DJSI) en el cual se evalúan las compañías más exitosas en el campo del desarrollo sostenible. Para 2010, obtuvimos una mejora de nueve puntos con respecto a 2009, situándonos por encima del promedio de la industria.

Logramos también consolidar indicadores de sostenibilidad en las operaciones de cemento y concreto en Colombia, el Caribe y Estados Unidos, a través de la Iniciativa Global de Reportes de Sostenibilidad (GRI), generando de esta manera una memoria completa de nuestra Compañía, y respondiendo a las estrategias y acciones desarrolladas en temas económicos, sociales y ambientales.

En la dimensión social, queremos destacar la participación de nuestros colaboradores en la generación de ideas sostenibles para ser implementadas en los diferentes procesos de la Compañía; de esta forma, la sostenibilidad se convierte en un motor de generación de ideas y en un modelo de gestión para la innovación de nuestros procesos.

En el 2010 se realizó también la medición de Great Place to Work, en donde se evaluó el clima laboral de nuestra Organización y el continuo trabajo y compromiso con la Salud Ocupacional y la Seguridad Industrial.

Por medio de nuestra política de buena vecindad y desarrollo de la comunidad, venimos realizando una importante labor social con 672 comunidades de influencia que tenemos en Colombia, Haití, República Dominicana y Panamá. En el 2010 la inversión social superó los 7 millones de dólares para la realización de proyectos de infraestructura y calidad educativa, vivienda y proyectos productivos. Estuvimos presentes en los primeros días de la emergencia del terremoto de Haití, con un equipo especializado de personas de la Corporación Antioquia Presente, otorgando medicinas, alimento y, posteriormente, con programas de apoyo para la comunidad de Cabaret con atención médica, fuentes de agua, acompañamiento y el comienzo de la reconstrucción de las viviendas de nuestros empleados y contratistas.

En la dimensión ambiental, resaltamos el comienzo de la medición de la huella de carbono que nos permitirá generar acciones para reducir emisiones en nuestras operaciones de cemento. Es también un importante logro el desarrollo de nuevas plantaciones forestales en Colombia, donde contamos con 12.000 hectáreas con un importante potencial para la siembra de Teca y otras especies, de las cuales 2.750, estarán destinadas para la certificación de Mecanismos de Desarrollo Limpio (MDL) ante la ONU.

Hemos generado un importante desarrollo en las comunidades vecinas de nuestros proyectos de reforestación en el norte de Colombia, especialmente en los departamentos de Sucre, Córdoba y Bolívar, por medio de programas de generación de empleo, infraestructura educativa y fortalecimiento comunitario. Esto ha promovido una relación de beneficio mutuo entre dichas poblaciones y nuestra Compañía. Seguiremos profundizando en estas iniciativas sociales y ambientales, llevando a estos territorios la oportunidad de empleo, educación y desarrollo.

Finalmente, gracias al mejoramiento continuo y compromiso con la sostenibilidad, nuestra Organización recibió reconocimientos, entre los cuales destacamos: el premio Camacol a las Mejores Empresas con programas de Responsabilidad Social; el Sello Green Star de prácticas ambientales en las operaciones de concreto de Estados Unidos; el premio Orquídea al Mérito Tecnológico otorgado por el Concejo de Medellín, por la creación del Centro de Investigación y Desarrollo que fortalece la industria del cemento y la relación empresa-universidad; el premio Progresa, otorgado por la Corporación Autónoma Regional de los Ríos Negro y Nare, por nuestra gestión ambiental; y el premio Emprender Paz al desarrollo comunitario de la Agencia de Cooperación Alemana GTZ, por el proyecto social de Reintegración y Desarrollo Comunitario en los departamentos de Sucre y Antioquia.

Resultados corporativos
En forma consolidada, obtuvimos ingresos operacionales superiores a los 3 billones de pesos (1,6 billones de dólares), presentando una disminución de 12% en pesos o de 1% en dólares frente al 2009. De estos ingresos, el 51% fue proveniente de ventas en la Regional Colombia, el 24% de la Regional USA, el 20% de la Regional Caribe, y el restante 5% provino de otros negocios. El EBITDA fue de 539 mil millones de pesos (284 millones de dólares), presentando un decrecimiento de 17% en pesos o de 7% en dólares. El margen EBITDA pasó de 19% en 2009 a 18% en 2010.

La utilidad operacional consolidada ascendió a 219 mil millones de pesos (115 millones de dólares), registrando un decrecimiento de 27% en pesos o de 18% en dólares. Como consecuencia de la lenta recuperación y menor dinamismo del sector de la construcción en Estados Unidos y en algunas de nuestras operaciones en el Caribe, se generó, por reglas contables de estas regiones, un deterioro de activos, *impairment,* en nuestras operaciones de Estados Unidos y el Caribe por 88 mil millones de pesos (48 millones de dólares). Este efecto es netamente contable y no afecta el flujo de caja de nuestra Compañía; de esta manera, la utilidad operacional consolidada después del deterioro de activos, ascendió a 130 mil millones de pesos (67 millones de dólares).

La utilidad neta consolidada para el año 2010, ascendió a 289 mil millones de pesos (156 millones de dólares) presentando un aumento de 38% en pesos o de 119% en dólares. Es importante tener en cuenta que esta cifra no es comparable con la registrada en 2009, dada la utilidad extraordinaria que se generó por la venta del negocio de exportación de carbón en ese año. Adicionalmente, durante 2010, dentro de los lineamientos estratégicos de concentrar las inversiones de portafolio al nivel de su matriz, y enfocarse en el negocio cementero, Cementos Argos vendió a Inversiones Argos algo más de 16 millones de acciones del Grupo de Inversiones Suramericana, correspondientes al 3,5% de participación en esta sociedad.

En el estado de resultados individual se tuvieron ingresos operacionales superiores a los 1,3 billones de pesos, un EBITDA de 379 mil millones de pesos, una utilidad operacional de 232 mil millones de pesos y una utilidad neta de 289 mil millones de pesos.

En forma consolidada, los activos ascendieron a los 15 billones de pesos (8 billones de dólares) y se incrementaron un 5% en pesos o un 12% en dólares en comparación con diciembre de 2009. En este mismo período, los pasivos se redujeron un 13% en pesos o un 8% en dólares, totalizando 4 billones de pesos (2 billones de dólares). El patrimonio alcanzó los 11 billones de pesos (6 billones de dólares) con un aumento de 15% en pesos o de 23% en dólares.

Los Negocios en Colombia
El 2010 fue un año positivo para Cementos Argos en Colombia. Factores como el inicio de múltiples obras de infraestructura, así como su estabilidad política y fundamentales macroeconómicos, permitieron que la demanda de nuestros productos cerrara el 2010 con una excelente dinámica. No obstante, los últimos meses del año se vieron opacados por las adversas condiciones climáticas que vivió Colombia, teniendo éstas, un impacto significativo en nuestra operación y logística interna. En todo caso, para el cierre del año se tenía normalizada nuestra operación en el territorio colombiano y se abre una oportunidad para seguir contribuyendo al crecimiento de nuestro país una vez el Gobierno inicie su reconstrucción tras los numerosos daños causados por la mencionada temporada invernal.

Para nosotros, 2010 fue un año clave en la consolidación de las operaciones de concreto, pues más allá de haber mantenido una posición de liderazgo con una participación de mercado superior a la de los competidores, se realizaron inversiones en nuevos equipos de distribución de concreto, además de nueva infraestructura para lograr suplir los proyectos dentro y fuera de los cascos urbanos. Es así como la puesta en marcha de múltiples plantas móviles de concreto, le ha permitido a nuestra Compañía ser parte de importantes proyectos como los mencionados al comienzo de este informe.

Adicionalmente, a mediados del año, adquirimos una mina de agregados (principal materia prima del concreto) en el municipio de Guamo, departamento del Tolima, aumentando en cerca de 90.000 toneladas mensuales el abastecimiento de material para nuestras plantas de concreto del centro del país. La planta de beneficio instalada en el sitio, cuenta con una infraestructura de maquinaria y equipo suficiente para procesar más de un millón de toneladas de agregados al año, lo que representa un importante volumen para su zona de influencia. El origen geológico del material y demás características intrínsecas, hacen de este yacimiento una fuente de materiales de alta especificación, que nos permite mantener una posición sólida en esta región de alta demanda y competencia, pero sobre todo, cumplir con los lineamientos medioambientales de la normatividad vigente en cuanto a la explotación de agregados.

Durante el año, vendimos en la Regional Colombia 4,3 millones de toneladas de cemento gris, lo cual refleja una variación positiva de 7% frente a 2009. Para el mismo período, comercializamos 1,9 millones de metros cúbicos de concreto con un excepcional incremento del 40% y registramos el volumen más alto despachado de concreto en Colombia, en la historia de nuestra Compañía.

Comercializamos también 126 mil toneladas de cemento blanco, 49 mil toneladas de cal, 696 mil toneladas de agregados y 10 mil toneladas de cemento petrolero.

Los ingresos de la Regional ascendieron a 1,5 billones de pesos, cifra similar a la registrada en 2009. De su lado, el EBITDA se situó por encima de los 474 mil millones de pesos, lo que representa un decrecimiento del 2%. El margen EBITDA se mantuvo estable en 31%.

Más allá de lo dicho en materia de infraestructura, seguimos visualizando con optimismo el mercado colombiano en términos de demanda sostenida de cemento y concreto. En adición a lo ya mencionado con respecto a los grandes proyectos, se notó, para los últimos meses del año, una mejora en los volúmenes de cemento destinados a obras de menor escala, como vivienda y otras construcciones. Al respecto, vale destacar la positiva evolución de los metros cuadrados aprobados para construcción, que se registró a lo largo del año; según el último reporte del Departamento Administrativo Nacional de Estadística, Dane, a noviembre de 2010, el área aprobada para construcción se incrementó en un 27% frente a este mismo período de 2009.

Los Negocios en Estados Unidos
El año 2010 fue un año de bajo dinamismo para los diferentes jugadores del sector de la construcción en Estados Unidos. Si bien durante los últimos meses del año los volúmenes de concreto en nuestros mercados superaron aquellos de 2009, registrando un crecimiento total para 2010, los efectos de la más fuerte crisis que ha golpeado a este país en los últimos 70 años, generaron una disminución en los precios por metro cúbico de concreto, que causaron resultados inferiores a los inicialmente previstos.

Somos conscientes del aun incierto horizonte de recuperación de los volúmenes de consumo de cemento hacia los mostrados en el año 2006, de alrededor de 120 millones de toneladas por año. Lo anterior como consecuencia de la baja actividad del sector residencial debido al alto nivel de inventarios de vivienda y a los bajos precios de las mismas luego de la crisis hipotecaria.

No obstante, es válido mencionar que en septiembre de 2010, el presidente Barack Obama anunció un nuevo plan de estímulos a la infraestructura estadounidense por 50 billones de dólares, el cual busca, durante los próximos seis años, aumentar la red vial con 150.000 millas (240.000 Km) de nuevas autopistas, construir y mantener 4.000 millas (6.400 Km) de vías férreas y ampliar sus pistas aéreas en 150 millas (240 Km). Procesos altamente intensivos en uso de concreto.

Por encima de la coyuntura retadora en el mercado, nuestro equipo ha mantenido un incansable compromiso que nos ha permitido encontrar fuentes de apalancamiento operativo para maximizar sinergias una vez el mercado recupere sus volúmenes y precios. Cerramos el 2010, siendo el quinto productor de concreto en Estados Unidos y el séptimo en Norteamérica, al incluir Canadá.

Vale resaltar también el reconocimiento otorgado por la National Ready Mix Association, en el certamen de los Premios de Excelencia en Calidad 2010, a tres de nuestras operaciones de concreto en Carolina del Norte, Texas y Arkansas. Los criterios de premiación incluyen, entre otros, la capacidad de

producir concreto de los más altos estándares de calidad en este país. Con esto, nos posicionamos como la segunda compañía de concreto con el mayor número de plantas Green Star en todo el territorio norteamericano.

Registramos para 2010 ventas por 382 millones de dólares, decreciendo un 13% frente al 2009. Por su parte, el EBITDA se situó en -4 millones de dólares como consecuencia, en gran parte, de los bajos niveles de precios en el sector y el intenso invierno vivido al final del año.

En la Zona Golfo (estados de Texas y Arkansas) comercializamos en 2010, 2,7 millones de metros cúbicos de concreto, presentando una variación positiva de 5% frente al 2009. Por su parte, en la Zona Sureste (estados de Georgia, Carolina del Sur, Carolina del Norte y Virginia) el volumen vendido de concreto estuvo cercano al millón de metros cúbicos, aumentando en un 2%.

Finalmente, a pesar de los resultados poco satisfactorios, mantenemos una convicción firme y de largo plazo en este mercado, entendiendo que se tendrá una lenta dinámica durante los próximos meses. Para esto nuestra Compañía posee la fortaleza financiera para esperar la recuperación, de la que sigue siendo hoy en día, la mayor economía del mundo.

Los Negocios en el Caribe
Durante el año 2010, la Regional Caribe mantuvo una tendencia estable frente al 2009, no obstante, los volúmenes de exportación se vieron negativamente afectados por la lenta recuperación y bajo nivel de precios del mercado norteamericano.

Los ingresos consolidados, ascendieron a 320 millones de dólares, registrando un decrecimiento del 13% frente a 2009. Esta disminución es explicada, en gran parte, por cerca de 300.000 toneladas de cemento que dejaron de ser exportadas desde Colombia a nuestro terminal de Houston como consecuencia de la coyuntura negativa de precios en la Zona Golfo y la tendencia revaluacionista de la tasa de cambio peso / dólar, a lo largo del año.

El EBITDA pasó de 67 millones de dólares en 2009, a 59 millones de dólares en 2010, para un decrecimiento de 11%. Por su parte el margen EBITDA del año 2010 aumentó a 19% en comparación con el 18% logrado en 2009.

En las operaciones en Panamá, el volumen acumulado de ventas de cemento durante el año, ascendió a 600 mil toneladas, con una disminución de 6% frente al 2009, no obstante el EBITDA registrado en este país aumentó un 10% alcanzando 46 millones de dólares.

Por su parte, en las operaciones en República Dominicana y en Haití, se tuvieron volúmenes de ventas de 329 mil y 468 mil toneladas respectivamente. Esto significó un volumen estable en el caso de República Dominicana y un incremento del 7% en Haití. El EBITDA en República Dominicana se ubicó en los 11 millones de dólares, aumentando un 13% frente a 2009. De su lado Haití registró 7 millones de dólares, decreciendo un 24%.

En nuestras terminales de St. Thomas, St. Marteen, Dominica y Antigua, los volúmenes se vieron impactados por la fuerte competencia de la zona y la caída del mercado norteamericano. Es así como cerramos el año con 108 mil toneladas de cemento comercializadas, un 44% inferior frente al 2009. Nuestra nueva molienda en Surinam, registró ventas por 45 mil toneladas de cemento, 2 mil toneladas menos que en 2009.

En relación a las perspectivas de la Regional, además del proyecto de expansión del Canal de Panamá, que empezará a reflejar sus efectos en nuestros estados financieros para el primer trimestre de 2011, de acuerdo con el Plan de Desarrollo del Gobierno de Panamá, hay un número importante de proyectos de infraestructura que serán llevados a cabo durante los próximos años. De igual manera, República Dominicana se enfrenta a proyectos de infraestructura, destacando además de proyectos hidroeléctricos, la inversión en redes viales que buscan conectar a Santo Domingo con el este del país.

En cuanto a la reconstrucción de Haití, con la cual seguimos comprometidos, existe actualmente un plan de inversiones de 50 billones de dólares para los próximos 25 años, de los cuales, el 20% deberá destinarse a la reconstrucción y desarrollo de proyectos de infraestructura y un 10% para plantas de generación de energía, ambos campos intensivos en el uso de concreto.

Aspectos legales
Las operaciones efectuadas con socios y administradores, así como los demás datos que conforme a lo establecido en el numeral 3º del artículo 446 del Código de Comercio, a los cuales debe hacerse mención, se detallan en las notas 25 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 existentes al interior del Grupo Empresarial Argos entre su matriz y sus filiales y subsidiarias, lo cual permite 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.

En marzo de 2010, se presentó ante el Tribunal Contencioso de Cundinamarca una demanda de nulidad y restablecimiento del derecho contra las Resoluciones 51694 de 2008 y 0091 de 2010, mediante las cuales se impusieron y confirmaron sendas sanciones contra la Compañía y su Presidente.

Durante el transcurso del 2010, la Secretaría de Hacienda del departamento del Atlántico, ha iniciado actuaciones administrativas contra Cementos Argos S. A. y otras de las empresas vinculadas tendientes al cobro de la Estampilla Pro Hospital Universitario CARI E.S.P. Dado que nuestro equipo jurídico, después de un estudio detallado, ha concluido que no se dan los presupuestos para este pago, en virtud de que esta estampilla ha sido declarada nula reiteradas veces, está atendiendo tales actuaciones en defensa de los intereses de la Compañía.
Cabe anotar que se presentó una acción popular contra la Contraloría General, el Ministerio de Hacienda y algunas empresas productoras de cemento, entre las cuales se encuentra Cementos Argos, buscando la protección de la moralidad pública por el comportamiento del precio del cemento en el período 2004 a 2006. Este proceso está siendo atendido por nuestros abogados, quienes han estimado que el riesgo de que el mismo sea fallado en contra de los intereses de la Compañía es remoto.

Los procesos judiciales y administrativos presentados en años anteriores, continúan atendiéndose oportunamente sin que se hayan producido pronunciamientos desfavorables de última instancia.

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.

Los controles que se aplican para garantizar el cumplimiento de las mencionadas normas de propiedad intelectual son los siguientes:

- Realización de un inventario físico máquina por máquina del software instalado, el cual se cruza contra el número de licencias de software que la Compañía ha adquirido.
- Realización de un inventario a través de una herramienta de descubrimiento de software, la cual de manera automática revisa el software instalado en cada computador para luego ser cruzado contra las licencias de software que se tienen.
- Frente a *softwares* instalados en servidores se hace inventario y se cruza contra el número de licencias. En este punto se invitan a proveedores como Oracle para que realicen el "Estado del Licenciamiento" (LMS – *License Management Services*).
- En herramientas de oficina Microsoft se tiene un *Enterprise Agreement*, el cual cubre la totalidad del licenciamiento y crecimientos que se den durante el año.

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.

Sistema de control interno
Hemos adoptado los modelos COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) y COBIT (Control Objectives for Information and related Technology), reconocidos como buenas prácticas internacionalmente, para diseñar y gestionar el sistema de control interno, buscando asegurar razonablemente, la eficiencia y eficacia de las operaciones, la confiabilidad de la información generada y el cumplimiento normativo en todas las actuaciones.

Trimestralmente, el Comité de Auditoría de la Junta Directiva realizó seguimiento y dio orientación sobre los elementos, herramientas y gestión, efectuados al sistema de control interno. Dentro de los principales aspectos monitoreados por este Comité están: los planes de trabajo de Auditoría Interna y Revisoría Fiscal, las políticas contables, las variaciones significativas de los estados financieros, la metodología de evaluación del sistema de control interno, la metodología de administración de riesgos, los resultados de las evaluaciones efectuadas por Auditoría Interna y Revisoría Fiscal, la implementación de planes de acción, el comportamiento de la Línea Ética y la solución de los casos en ella reportados.

De acuerdo con lo anterior, podemos indicar que durante 2010, no se identificaron debilidades significativas que pongan en riesgo la efectividad del control interno de nuestra Compañía, por lo tanto, podemos garantizar razonablemente a los accionistas, la eficiencia y eficacia de nuestras operaciones, la confiabilidad de nuestra información financiera y el cumplimiento de la regulación aplicable.

Agradecimiento
Queremos dedicar un espacio en este informe, para expresar nuestro más sentido agradecimiento al doctor Carlos Raúl Yepes, quien por siete años se desempeñó como Vicepresidente de Asuntos Corporativos y Secretario General de Cementos Argos, aportando enormemente al crecimiento de nuestra Compañía y dejando una huella imborrable gracias a su talento, pero sobre todo a su inmensa calidad humana. Estamos muy orgullosos de los logros obtenidos por el doctor Yepes, quien enfrentará nuevos retos profesionales como presidente de Bancolombia y para lo cual le auguramos la mejor de las suertes.

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

Original Firmado
Presidente
José Alberto Vélez

2. Certificación del Representante Legal de la Compañía

Barranquilla, 23 de febrero de 2011

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

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales con corte al 31 de diciembre de 2010 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A., durante el correspondiente período.

Original Firmado
José Alberto Vélez C.
Representante Legal

3. Certificación del Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de la Compañía

Barranquilla, 23 de febrero de 2011

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

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Cementos Argos S.A., certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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 2010 y 2009 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 2010 y 2009 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 2010 y 2009.

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
José Alberto Vélez C.
Representante Legal

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

4. Dictamen 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 2010 y 2009, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

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

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

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, CEMENTOS ARGOS S.A. tiene inversiones en compañías no auditadas por Deloitte & Touche, firma de la cual soy miembro, registradas bajo el método de participación, determinado según los estados financieros de estas sociedades a esas fechas, que representan el 2% y 6% de las inversiones permanentes, e ingresos netos bajo el método de participación del 1%, y 20% de la utilidad, respectivamente. Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores, quienes emitieron opinión sin salvedades sobre los mismos.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en la de otros auditores, 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 2010 y 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

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

Original Firmado
Olga Liliana Cabrales Pinto
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

23 de febrero de 2011.

5. Estados Financieros Individuales a Diciembre de 2010 y 2009

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

ACTIVOS	Notas	2010	2009
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo		130.623	35.942
Inversiones negociables	4	213.462	234.553
Deudores, neto	5	841.753	657.444
Inventarios, neto	6	124.673	168.259
Gastos pagados por anticipado		8.089	9.128
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**1.318.600**	**1.105.326**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	5	731.446	369.448
Inventarios largo plazo	6	1.164	-
Inversiones permanentes	7	2.633.965	3.009.705
Propiedades, planta y equipo, neto	8	730.626	817.999
Diferidos e intangibles	9	558.812	618.741
Otros activos		13.235	12.802
Valorizaciones de activos	10	8.744.957	7.350.541
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**13.414.205**	**12.179.236**
TOTAL ACTIVOS		**14.732.805**	**13.284.562**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	445.651	370.629
Papeles comerciales	12	250.000	300.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	422.841	506.501
Impuestos, gravámenes y tasas	14	30.562	44.210
Obligaciones laborales	15	18.230	17.360
Pasivos estimados	16	62.396	74.246
Anticipos		63.468	38.656
Otros pasivos		-	116
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**1.293.148**	**1.351.718**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	579.777	475.756
Bonos en circulación	12	1.228.506	1.226.864
Proveedores y cuentas por pagar	13	136.850	175.395
Obligaciones laborales	15	224.990	222.826
Diferidos		12.629	10.782
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**2.182.752**	**2.111.623**
TOTAL PASIVOS		**3.475.900**	**3.463.341**
PATRIMONIO, ver estado adjunto	17	**11.256.905**	**9.821.221**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**14.732.805**	**13.284.562**
Cuentas de orden	18	2.699.925	1.484.233

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

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

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2010	2009
Ingresos operacionales	19	**1.378.250**	**1.410.293**
Costo de venta		928.540	1.021.985
UTILIDAD BRUTA		**449.710**	**388.308**
Gastos operacionales			
Administración	20	161.076	134.710
Ventas	21	56.837	62.808
Total gastos operacionales		**217.913**	**197.518**
UTILIDAD OPERACIONAL		**231.797**	**190.790**
Otros ingresos (egresos)			
Ingresos financieros		25.356	45.594
Gastos financieros		(156.315)	(245.550)
Diferencia en cambio, neto	22	29	(64.162)
Participacion neta en resultados de compañias subordinadas		(194.251)	181.566
Otros ingresos	23	643.890	240.651
Otros egresos	24	(231.333)	(120.016)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		**319.173**	**228.873**
Provisión para impuesto sobre la renta	14	30.295	19.052
UTILIDAD NETA		**288.878**	**209.821**
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		250,83	182,19

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

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

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
Al 31 de diciembre de 2010 y 2009
(Millones de pesos colombianos)

	Capital social	Prima en colocación de acciones	Superávit método de participación	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Otras reservas	Total reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008	**7.291**	**210.819**	**402.930**	**23.163**	**714.288**	**12.469**	**749.920**	**1.045.730**	**-**	**66.990**	**3.892.050**	**6.375.730**
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	66.990	(66.990)	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	(19.870)	-	-	-	(19.870)
Dividendos decretados en efectivo a razón de $121 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2009	-	-	-	-	(72.362)	-	(72.362)	-	(66.990)	-	-	(139.352)
Superávit por Método de participación	-	-	(63.599)	-	-	-	-	-	-	-	-	(63.599)
Ajuste valorizaciones Propiedades, planta y equipo por avalúos técnicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.756.712	1.756.712
Ajuste valorizaciones de inversiones por intrínseco, cotización en Bolsa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.701.779	1.701.779
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	209.821	-	209.821
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009	**7.291**	**210.819**	**339.331**	**23.163**	**641.926**	**12.469**	**677.558**	**1.025.860**	**-**	**209.821**	**7.350.541**	**9.821.221**
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	209.821	(209.821)	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	(19.870)	-	-	-	(19.870)
Liberación de la reseva no gravada para futuros ensaches	-	-	-	-	(1.328)	-	(1.328)	-	1.328	-	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de $126 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2010	-	-	-	-	-	-	-	-	(145.111)	-	-	(145.111)
Apropiación para la reserva para futuros ensaches	-	-	-	-	62.630	-	62.630	-	(62.630)	-	-	-
Apropiación para la reserva para disposiciones fiscales	-	-	-	-	-	3.408	3.408	-	(3.408)	-	-	-
Superávit por Método de participación	-	-	(82.629)	-	-	-	-	-	-	-	-	(82.629)
Ajuste valorizaciones Propiedades, planta y equipo por avalúos técnicos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(115.436)	(115.436)
Ajuste valorizaciones de inversiones por valor intrínseco, cotización en Bolsa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.509.852	1.509.852
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	288.878	-	288.878
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	**7.291**	**210.819**	**256.702**	**23.163**	**703.228**	**15.877**	**742.268**	**1.005.990**	**-**	**288.878**	**8.744.957**	**11.256.905**

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

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

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

	2010	2009
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta	**288.878**	**209.821**
Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	194.251	(181.566)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	103.473	129.395
Amortización de cargos diferidos e intangibles	44.016	49.697
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(1.210)	(8.527)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(505.501)	(121.828)
Utilidad en venta de otros activos	(1)	-
Pérdida en venta de inversiones permanentes	-	1.309
Pérdida en venta o retiro de bienes	97.934	16.099
Amortización de pensiones de jubilación	4.697	5.389
Diferencia en cambio de pasivos a largo plazo	(14.555)	(26.630)
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros	8.262	26.636
Amortización de impuesto diferido y otros	3.425	(495)
Recuperación de provisiones	(14.461)	(2.610)
Provisión de activos	26.201	8.535
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO	**235.409**	**105.225**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:		
Dividendos recibidos de inversiones permanentes	106.680	17.630
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	159.112	17.665
Producto de la venta de inversiones permanentes	539.968	619.453
Producto de la venta de otros activos	147	-
Disminución en diferidos e intangibles	5.829	-
Aumento en obligaciones financieras largo plazo	112.712	52.306
Aumento de bonos en circulación	-	640.000
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**1.159.857**	**1.452.279**
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Dividendos decretados	145.111	139.352
Adquisición de propiedades, planta y equipo	249.767	86.901
Aumento de inversiones permanentes	66.048	403.810
Disminución acreedores largo plazo	35.214	47.927
Aumento de diferidos e intangibles	-	74.557
Aumento en inventarios largo plazo	1.164	-
Aumento en deudores largo plazo	370.260	248.369
Pago de impuesto al patrimonio	19.870	19.870
Aumento de otros activos	579	12.799
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**888.013**	**1.033.585**
AUMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	**271.844**	**418.694**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO:		
Efectivo	94.681	(65.861)
Inversiones negociables	(21.091)	(23.508)
Deudores, neto	184.309	(214.586)
Inventarios, neto	(43.586)	2.870
Gastos pagados por anticipado	(1.039)	1.583
Obligaciones financieras	(75.022)	609.857
Papeles comerciales	50.000	-
Proveedores y cuentas por pagar	83.660	77.056
Impuestos, gravámenes y tasas	13.648	31.251
Obligaciones laborales	(870)	(236)
Otros pasivos y pasivos estimados	(12.846)	268
AUMENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO	**271.844**	**418.694**

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

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

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

	2010	2009
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	**288.878**	**209.821**
Ajuste para conciliar la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	194.251	(181.566)
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	103.473	129.395
Amortización de cargos diferidos e intangibles	44.016	49.697
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(1.210)	(8.527)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(505.501)	(121.828)
Utilidad en venta de otros activos	(1)	-
Pérdida en venta de inversiones permanentes	-	1.309
Pérdida en venta o retiro de bienes	109.600	16.099
Amortización de pensiones de jubilación	4.697	5.389
Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo	(16.249)	(26.630)
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros activos	8.262	26.636
Amortización de impuesto diferido	1.783	(2.137)
Amortización de bonos	1.642	1.642
Recuperación de provisiones	(18.092)	(2.744)
Provisión de activos	31.492	8.535
Valoración de operaciones derivadas	38.264	9.265
	285.305	**114.356**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(219.237)	(42.916)
Inventarios	28.134	(2.870)
Gastos pagados por anticipado	1.039	(1.583)
Proveedores y cuentas por pagar	(151.449)	(77.056)
Obligaciones laborales	870	236
Otros pasivos	17.126	(268)
Impuestos, gravámenes y tasas	(13.648)	(31.251)
EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**(51.860)**	**(41.352)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	159.112	17.665
Producto de la venta de inversiones permanentes	539.968	619.453
Producto de la venta de otros activos	147	-
Dividendos recibidos en efectivo	127.835	17.630
Adquisición de inversiones permanentes	(66.048)	(403.810)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(249.767)	(86.901)
Disminución (aumento) de diferidos e intangibles	5.829	(74.557)
Aumento de otros activos	(579)	(12.799)
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**516.497**	**76.681**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos pagados en efectivo	(103.437)	(139.352)
Aumento en deudores largo plazo	(370.260)	-
Aumento (disminución) neto de obligaciones financieras	187.734	(557.549)
Disminucion de acreedores largo plazo	(35.214)	(47.927)
(Disminución) aumento de bonos en circulación y papeles comerciales	(50.000)	640.000
Impuesto al patrimonio	(19.870)	(19.870)
EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(391.047)**	**(124.698)**
Aumento (Disminución) neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	73.590	(89.369)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	270.495	359.864
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**344.085**	**270.495**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Disponible	130.623	35.942
Inversiones negociables	213.462	234.553
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**344.085**	**270.495**

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

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

6. Notas a los Estados Financieros Individuales a Diciembre de 2010 y 2009

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
CEMENTOS ARGOS S.A.
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 y 2009
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

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

La Compañía posee plantas en las siguientes zonas del país:
Zona Centro: Sogamoso y San Gil
Zona Norte: Barranquilla, Toluviejo y Sabanagrande
Zona Noroccidente: Nare, Cairo y Rioclaro
Zona Suroccidente: Yumbo

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

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 siguieron 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 promedio y de las partidas del balance general a tasas de cierre.

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

AJUSTES POR INFLACIÓN

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

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

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

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. En general el reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa o materialidad. Para los estados financieros de 2010, la materialidad utilizada fue determinada sobre la base del 5% del EBITDA.

EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

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

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

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

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

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

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

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

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

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

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

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

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

Los riesgos mencionados, se gestionan mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP

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

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

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

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

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

CONTABILIDAD DE COBERTURA
Las operaciones con instrumentos derivados, registradas utilizando contabilidad de cobertura deben cumplir las siguientes condiciones:

Documentación formal de la cobertura.
Que sea altamente eficaz.
Que en las operaciones donde se realizan coberturas de flujo de efectivo, el subyacente a cubrir en el futuro sea altamente probable.
Tener los modelos necesarios para medir la efectividad de la cobertura.
Que la cobertura haya sido evaluada en un contexto de gestión continuada de la Compañía.

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

a) Son inversiones permanentes aquellas respecto de las cuales se tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de vencimiento de su plazo de maduración o redención, cuando fuere el caso, o de mantenerlas de manera indefinida, cuando no estuvieren sometidas a término. En este último caso, para poder catalogar una inversión como permanente, ésta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título, calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Los cargos diferidos incluyen principalmente programas para computador, los cuales se amortizan por línea recta en un plazo máximo de 3 años, mejoras en propiedad ajena, impuesto de renta diferido y proyectos de automatización, los cuales se amortizan por línea recta entre tres a cinco años.

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

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

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

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

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

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

VALORIZACIONES DE ACTIVOS
Corresponden a:
a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.
b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2009. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN
Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

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

El pasado 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Número 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el año 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029. La Compañía determinó amortizar el saldo sin provisionar en un lapso de 8 años.

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

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

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

IMPUESTO SOBRE LA RENTA
La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos. 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 y responsabilidades contingentes, tales como el valor de bienes y valores entregados en garantía, avales otorgados, las cartas de crédito sin utilizar, bienes y valores recibidos en custodia o garantía, promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la diferencia entre valores patrimoniales fiscales y contables.

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS
Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; cuando el terreno u obra de urbanismo es escriturado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación. Los dividendos se reconocen en el momento en que son decretados.

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

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

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

Si la evaluación de la contingencia indica que es probable 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 EN LOS ESTADOS FINANCIEROS
Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 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 2010 y 2009. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2010 en pesos colombianos fue de $1.913,98 (2009 $2.044,23) 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.

	2010		2009	
	Dólares	Millones de pesos	Dólares	Millones de pesos
Activos corrientes	243.175.163	465.432	132.113.988	270.071
Activos no corrientes	721.617.570	1.381.162	533.047.450	1.089.672
Total Activos	**964.792.733**	**1.846.594**	**665.161.438**	**1.359.743**
Pasivos corrientes	(252.935.219)	(484.113)	(108.949.602)	(222.718)
Pasivos no corrientes	(426.229.841)	(815.795)	(280.143.371)	(572.677)
Total Pasivos	**(679.165.060)**	**(1.299.908)**	**(389.092.973)**	**(795.395)**
	285.627.673	**546.686**	**276.068.465**	**564.348**
Inversiones permanentes en vinculadas	(296.858.906)	(568.182)	(303.165.525)	(619.740)
Posición neta pasiva	**(11.231.233)**	**(21.496)**	**(27.097.060)**	**(55.392)**

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$30.000.000 o viceversa. Durante el año 2010, se administró una posición neta promedio de US$(770.000), dejando la exposición cambiaria muy cercana a cero. En diciembre, la posición neta de la Compañía a nivel consolidado era de US$(10.710.081). Los posibles desfases en la política se cubren con operaciones de derivados o con la optimización de la posición natural de la Compañía. La posición neta se revisa mensualmente. Las Notas 5 y 13 incluyen información detallada sobre los derivados financieros vigentes.

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

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2010	2010	2009
Derecho de recompra de inversiones negociables		-	143.078
Certificados de depósito a término (1)	4,00%	198.484	86.020
Fideicomisos en moneda nacional	2,38%	14.798	5.420
Bonos, títulos y aceptaciones bancarias		180	1
Certificado de reembolso tributario		-	34
		213.462	**234.553**

(1) Corresponde principalmente a títulos por US$102.983.231 (2009 US$40.122.862).

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

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

	2010	2009
Clientes nacionales (1)	240.937	157.727
Clientes del exterior US$1.793.551 (2009 US$2.417.424)	3.433	4.942
Vinculados económicos (Ver Nota 25)	1.048.661	583.906
Anticipos y avances	10.063	20.902
Promesas de compraventa (2)	48.711	42.975
Ingresos por cobrar	94.653	100.110
Anticipos de impuestos y contribuciones	93.768	86.611
Cuentas por cobrar a trabajadores	29.753	22.093
Préstamo a particulares (3)	220	15.346
Cuentas por cobrar swap (4)	1.756	13.905
Cuentas por cobrar forward (4)	5.847	-
Deudores varios	3.205	1.931
	1.581.007	**1.050.448**
Menos – provisión	(7.808)	(23.556)
Total deudores	**1.573.199**	**1.026.892**
Menos - parte largo plazo (5)	731.446	369.448
Deudores a corto plazo	**841.753**	**657.444**

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

	2010	2009
Saldo al inicio	23.556	20.022
Provisión del año	2.976	5.044
Recuperaciones	(1.045)	(134)
Castigos (3)	(17.679)	(1.376)
Saldo al final	**7.808**	**23.556**

(1) El incremento corresponde principalmente a la constitución de la figura de mandato con Zona Franca Argos S.A.S. para la venta de cemento en el centro del país y las ventas a crédito de los proyectos urbanísticos Portal Alejandría I y II, Portal de Genovés y Miramar IV etapa.

(2) Corresponde principalmente a anticipos para la compra de lotes para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar, terreno Hacienda Centenario, y oficinas en Bogotá.

(3) La disminución corresponde principalmente al castigo de la cuenta por cobrar a Industrial Hullera S.A. la Compañía no recibirá el pago de sus acreencias de acuerdo con lo indicado por sus asesores legales.

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

Operaciones Swap						
Tipo	**Subyacente**	**Valor subyacente**	**Tasa subyacente**	**Monto swap**	**Tasa swap**	**Vencimiento**
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$85.800.000	4,90% PV	$163.869	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	$432.922	IPC + 3,17%	US$240.000.000	Libor + 1,78%	23-nov-17

Operaciones Forward					
Tipo	**Subyacente**	**Valor subyacente**	**Monto forward**	**Tasa forward**	**Vencimiento**
Fwd compra	Oblig. financiera	US$30.000.000	US$30.278.812	$ 1.792,74	05-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$20.000.000	US$20.198.130	$ 1.835,64	13-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$39.000.000	US$39.418.945	$ 1.836,99	27-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$20.000.000	US$20.095.327	$ 1.854,57	08-feb-11
Fwd venta	CDT dólares	US$12.500.000	US$12.500.000	$ 1.910,52	24-ene-11

El saldo de las cuentas por cobrar al cierre del año originado en la valoración de estas coberturas es de $7.603 (2009 $13.905).

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

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

Las operaciones forward de compra y venta de divisas, se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales. La valoración de estos forward se realiza a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (Ver política de Instrumentos Financieros Derivados).

(5) Aumenta por préstamos y operaciones realizadas principalmente con Argos USA Corp. por $684.346.

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

	2010	**2009**
Hasta 30 días	59.500	44.285
De 31 a 360 días	48.530	31.593
Más de 360 días	7.306	8.418
	115.336	**84.296**

El valor de las cuentas incobrables con más de un año, se encuentra concentrada en 41 clientes y asciende a $627 (2009 $357), sobre las cuales se espera su recuperación en el corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2010 no existe ningún gravamen sobre los deudores.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2010, son los siguientes:

2012	14.422
2013	8.891
2014	38.468
2015	102.688
2016 y siguientes	566.977
	731.446

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 4% y 14,41% para préstamos a vinculados (Véase la Nota 25).

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	**2009**
Materias primas y materiales directos	24.868	36.190
Productos en proceso	8.726	10.601
Obras de urbanismo (1)	20.947	15.452

Productos terminados	15.030	27.470
Materiales, repuestos y accesorios	49.367	69.346
Inventarios en tránsito	6.330	4.984
Otros	4.393	5.600
	129.661	**169.643**
Menos - Provisión para protección de inventarios	(3.824)	(1.384)
Total inventarios	**125.837**	**168.259**
Menos - Parte largo plazo (1)	1.164	-
Total Inventarios corto plazo	**124.673**	**168.259**

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2010	2009
Saldo inicial	1.384	3.187
Provisión del año (2)	4.529	2.276
Castigos	(2.089)	(4.079)
Saldo final	**3.824**	**1.384**

(1) El incremento se debe a inversiones adicionales en los proyectos urbanísticos iniciados en 2009 y al desarrollo de proyectos nuevos. Al cierre del 2010 se encuentran en proceso los siguientes proyectos urbanísticos:

- Portal de Genovés
- Clúster Institucional
- Centro Internacional del Caribe
- Miramar IV etapa
- Portal de Alejandría
- Villa Carolina 7
- San Juan de Dios
- Pajonal (este es un proyecto de largo plazo)

(2) El incremento en las provisiones es producto de un análisis de obsolescencia sobre inventarios de lento movimiento.

La disminución de los niveles de inventarios asociados a la producción de cemento hace parte del proceso de optimización del capital de trabajo.

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían:

	2010	2009
Inversiones permanentes de renta variable controladas		
Acciones	2.181.855	2.419.176
Participaciones	192.167	285.057
Inversiones permanentes de renta variable no controladas		
Acciones	313.378	331.745
Inversiones permanentes de renta fija no controladas		
Bonos y otros	10.268	13.669
	2.697.668	**3.049.647**
Menos - Provisión para protección de inversiones	(63.703)	(39.942)
	2.633.965	**3.009.705**

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

Compañía	No. de acciones	Valor
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.200.000	194.896
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	2.706.018	73.333
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	661.000	11.182
		279.411

INVERSIONES PERMANENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valoración	No. De Acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Participación %	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
PERMANENTES CONTROLADAS											
Sociedades Anónimas											
Argos USA Corp.	USA	Inversiones	I	3.186	0	155.921	155.921	35,02	-	(51.116)	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	Medellín	Explotación minas de carbón	I	6.404.888	0	118.761	105.803	96,08	12.958	(23.984)	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18.400	0	5.616	6.566	93,88	-	(665)	950
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Medellín	Inversiones	I	13.659.132	0	144.846	144.846	100,00	-	(6.690)	-
Canteras de Colombia S.A.S.	Medellín	Explotación gravas y arcillas	I	27.670	0	3.998	4.142	5,97	-	(139)	144
Colcaribe Holdings S. A.	Panamá	Inversiones	I	117.860	0	146.183	153.981	100,00	-	3.000	7.798

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

Valorizaciones:
I: Intrínseco
B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:
O Ordinarias

(1) La participación en resultados de Cemento Panamá S.A. incluye S.A., $5.672 de dividendos que corresponden al usufructo de las acciones que posee South Caribbean Trading and Shipping S.A. en esta Compañía.

INVERSIONES PERMANENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

Compañía	Domicilio	Actividad económica	Valoración	No. De acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Participación %	Provisión	Participación en resultados	Valorización y/o (desvalorización)
PERMANENTES CONTROLADAS											
Sociedades Anónimas											
Argos USA Corp.	USA	Inversiones	I	3.186	0	217.932	222.252	35.02	-	(66.137)	4.320
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	6.137.912	0	193.396	178.111	92.07	15.285	(64.669)	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18.400	0	6.183	7.631	93.88	-	3.913	1.448
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Barranquilla	Comercializadora internacional	I	11.529.100	0	129.470	132..652	98.71	-	(5.007)	3.182
Canteras de Colombia S.A.S.	Medellín	Explotación materiales áridos	I	23.121	0	3.603	3.585	4.98	18	(99)	-
Carbones Nechí S.A.S.	Medellín	Explotación minas de carbón	I	61.070	0	-	-	93.95	-	(1.022)	-
Colcaribe Holdings S.A.	Panamá	Inversiones	I	230.000	0	189.191	190.842	100.00	-	16.648	1.651
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Producción de concreto	I	8.936.585	0	376.504	385.978	93.37	-	(5.077)	9.474
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	Barranquilla	Transporte de carga	I	2..482.020	0	6.951	6.951	87.71	-	1.761	-
Ganadería Río Grande S.A.S.	Medellín	Agropecuaria	I	9.124.651	0	4.178	4.005	91.25	173	(701)	-
Haití Cement Holding S.A.	Haití	Inversiones	I	78.000	0	18.583	16.320	50.00	2.263	3.547	-
International Cement Company S.A.	Panamá	Inversiones	I	10.000	0	508	469	100.00	39	(2)	-
Inversiones el Duero S.A.S.	Medellín	Inversiones	I	1.264.623	0	9.020	9.020	6.00	-	178	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	13.094.331	0	25.198	26.469	94.90	-	(152)	1.271
Cemento Panamá S.A.	Panamá	Inversiones	I	1.298.122	0	241.010	231.703	85.61	9.307	29.559	-
Point Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	38.000	0	145.225	139.883	80.85	5.342	11.146	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	Cartagena	Reforestación	I	1.023.800	0	22.388	24.906	94.80	-	(1.489)	2.518
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	1.077.066	0	9.745	3.611	32.97	6.134	(706)	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	20.375	0	1.794	1.251	67.92	543	(211)	-
Transatlantic Cement Carrier Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33.500	0	19.206	24.373	100.00	-	(1.422)	5.167
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	Barranquilla	Construcción	I	9.000	0	6.846	7,070	90.00	-	1,461	224
Zona Franca Argos S.A.S.	Cartagena	Producción de cemento	I	53.333.782	0	792.245	792.242	94.90	3	16.151	-
SUBTOTAL SOCIEDADES ANÓNIMAS						**2.419.176**	**2.409.324**		**39.107**	**(62.330)**	**29.255**
Sociedades Limitadas											
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	1	0	279.483	312.974	100.00	-	243.896	33.491
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidacion	Medellín	Comercialización	I	47.500	0	1.900	1.673	95.00	227	-	-
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	0	3.674	4.977	100.00	-	-	1.303
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS						**285.057**	**319.624**		**227**	**243.896**	**34.794**

PERMANENTES NO CONTROLADAS											
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	36.763,662	0	107.777	850.711	7.21	-	25.457	742.934
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción de cemento	I	20.179.195	0	3.027	3.363	39.83	-	-	336
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	I	3.192.175	0	7.035	26.120	2.96	-	1.106	19.085
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	131.227.83 2	0	183.380	3.220.33 1	27.98	-	33.070	3.036.951
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Metalúrgica	I	38.543.456	0	278	23	1.54	255	-	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	24.940.650	0	15.444	523.754	5.73	-	7.781	508.310
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	B	2.426.054	0	155	-	37.47	-	-	(155)
Omya Andina S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6.345.425	0	11.554	30.674	50.00	-	-	19.120
Prom.de Proyectos del Suroccidente S.A. en Liq.	Cali	Construcción	I	46.056	0	-	-	95.95	-	-	-
Sociedad de Transporte Férreo S.A.	Cali	Servicios férreos	B	72.294	0	331	-	2.95	331	-	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	403.130	0	484	403	2.49	-	-	(81)
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	B	4.390	0	103	47	0.05	-	-	(56)
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Medellín	Explotación industria de madera	B	999.681.49 0	0	1.429	5.948	3.94	-	120	4.519
Triple A Barranquilla S.A.	Barranquilla	Servicio públicos	I	68.514	0	288	177	0.09	-	-	(111)
Otras menores de $100						460	7.789		4	1.227	7.333
SUBTOTAL NO CONTROLADAS						**331.745**	**4.669.340**		**590**	**68.761**	**4.338.185**
						3.035.978	**7.398.288**		**39.924**	**250.327**	**4.402.234**
Provisión						(39.942)					
PERMANENTES DE RENTA FIJA											
Bonos y otras						**13.669**	**95.322**		**18**	**-**	**81.671**
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES						**3.009,.05**	**7.493.610**		**39.942**	**250.327**	**4.483.905**

Valorizaciones:
I Intrínseco
B Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:
0 Ordinarias

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

Compañía	2010				2009			
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)
Argos USA Corp. (1)	1.280.992	835.740	445.252	(145.968)	1.517.797	883.131	634.666	(126.674)
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	189.717	79.595	110.122	(24.963)	243.628	50.183	193.445	(70.236)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	14.991	7.998	6.993	(602)	22.483	14.354	8.129	4.169
Canteras de Colombia S.A.S.	83.529	14.081	69.448	(2.336)	84.057	12.143	71.914	(1.996)
Carbones Nechí S.A.S.	-	-	-	-	8.795	10.784	(1.989)	(5.047)
Cemento Panamá S.A.	423.954	184.442	239.512	43.683	478.417	207.773	270.644	53.722
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	56,194	13,734	42,460	5,601	-	-	-	-
Colcaribe Holdings S.A.	181.296	27.316	153.980	3.000	217.522	26.680	190.842	16.648
Concretos Argos S.A.	658.915	284.425	374.490	(28.144)	614.133	200.754	413.379	(5.437)
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	210.962	66.116	144.846	(6.690)	208.555	75.884	132.671	(5.072)
Flota Fluvial Carbonera S.A.S. (3)	-	-	-	-	12.872	4.947	7.925	2.008
Ganaderia Rio Grande S.A.S.	6.473	3.429	3.044	(1.421)	10.233	5.843	4.390	(768)
Haití Cement Holdings S.A.	29.420	-	29.420	860	32.641	2	32.639	7.094
International Cement Company S.A.	437	-	437	(1)	468	-	468	(2)
Inversiones el Duero S.A.S. (4)	-	-	-	-	150.540	203	150.337	2.973
Logística de Transporte S.A.	42.401	22.504	19.897	545	46.218	18.327	27.891	(160)
Point Corp.	177.057	14.450	162.607	610	173.013	-	173.013	13.786
Reforestadora del Caribe S.A.S.	29.389	10.057	19.332	2.779	37.079	10.806	26.273	(1.570)
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	15.804	13.398	2.406	565	16.350	14.509	1.841	(310)
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	16.911	8.498	8.413	(2.541)	18.765	7.811	10.954	(2.142)
Transatlantic Cement Carriers Inc (2)	39.785	8.282	31.503	(37)	45.231	20.858	24.373	(1.422)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	57.685	55.616	2.069	381	61.035	53.179	7.856	1.623
Valle Cement Investments Ltd.	470.649	270.883	199.766	(91.884)	624.282	311.307	312.975	243.896
Zona Franca Argos S.A.S.	1.050.714	252.657	798.057	(36.689)	985.665	150.847	834.818	17.019

(1) El efecto de registrar por el método de participación esta inversión, originó una disminución al 31 de diciembre de 2010 en los resultados del ejercicio de $51.116 (2009 $66.137). Este efecto negativo en los resultados fue originado principalmente por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados sobre el deterioro de los activos (impairment) presentando en los estados financieros de Argos USA Corp. una pérdida por US$43.042.000 (2009 US$40.500.000).

(2) En 2010 se capitalizó la sociedad por US$4.590.000

(3) Esta sociedad fue vendida a Mercuria S.A. en 2010.

(4) Esta sociedad fue vendida a Inversiones Argos S.A. en 2010.

Durante 2010, producto de la restructuración societaria de la Compañía, se presentaron las siguientes operaciones:

- Colcaribe Holdings S.A. se escindió creando una nueva compañía Colcaribe Holding Dos S.A.
- Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. absorbe mediante el proceso de fusión a Colcaribe Holdings Dos S.A., Domar Ltd. y Dominicana Cement Holding S.A.
- C.I.Carbones de Caribe S.A.S. absorbió a Carbones Nechi S.A.S.
- La sociedad Emcarbón Ltda. filial de C.I Carbones del Caribe S.A.S. entró en liquidación.

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

2010								
Compañía	Capital Social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados de ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corp.	817.095	-	-	(9.411)	(145.968)	(216.529)	65	445.252
C.I.Carbones del Caribe S.A.S.	7.500	16.740	51.590	90.145	(24.963)	(75.587)	44.697	110.122
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	54	-	-	(3.289)	(602)	10.830	-	6.993
Canteras de Colombia S.A.S.	464	11.902	1.230	3.960	(2.336)	(10.304)	64.532	69.448
Cemento Panamá S.A.	265.660	-	-	(39.438)	43.683	(30.393)	-	239.512
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	26.091	-	13.619	(2.851)	5,601	-	-	42.460
Colcaribe Holdings S.A.	20.357	-	-	(9.049)	3.000	125.987	13.685	153.980
Concretos Argos S.A.	9.589	106.647	44.610	48.422	(28.144)	-	193.366	374.490
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	13.659	104.610	390	8.254	(6.690)	(2.427)	27.050	144.846
Ganadería Río Grande S.A.S.	5.000	3.298	-	-	(1.421)	(3.908)	75	3.044
Haití Cement Holding S.A.	31.430	185	-	(804)	860	(2.251)	-	29.420
International Cement Company S.A.	13	-	-	(78)	(1)	503	-	437
Logística de Transporte S.A.	83	14.450	87	3.790	545	-	942	19.897
Point Corp.	101	-	-	(25.678)	610	187.574	-	162.607
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.080	6.730	951	3.443	2.779	(1.570)	5.919	19.332
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	30	1.980	108	33	565	(310)	-	2.406
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.515	-	636	(2.541)	(3.841)	1.377	8.413
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.133	20.905	-	(1.130)	(37)	2.318	3.314	31.503
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	1	-	23	1,579	381	-	85	2,069
Valle Cement Investments Ltd.	13,716	67,226	-	(28,077)	(91,884)	238,783	2	199,766
Zona Franca Argos S.A.S.	56.200	744.392	34.225	(71)	(36.689)	-	-	798.057

2009

Compañía	Capital Social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados de ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corp.	911.878	6	-	(57.813)	(126.674)	(132.136)	39.405	634.666
C.I.Carbones del Caribe S.A.S.	7.500	17.214	102.043	92.962	(70.236)	-	43.962	193.445
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	54	-	-	(2.048)	4.169	5.954	-	8.129
Canteras de Colombia S.A.S.	464	11.902	1.230	4.090	(1.996)	(8.308)	64.532	71.914
Carbones Nechí S.A.S.	65	-	579	848	(5.047)	(921)	2.487	(1.989)
Cemento Panamá S.A.	265.660	-	-	(30.553)	53.722	(18.185)	-	270.644
Colcaribe Holdings S.A.	41.825	2.208	-	(15.625)	16.648	123.511	22.275	190.842
Concretos Argos S.A.	9.589	108.180	50.047	50.200	(5.437)	-	200.800	413.379
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	11.508	82.543	390	8.022	(5.072)	(2.967)	38.247	132.671
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	2.830	837	496	1.389	2.008	(8.137)	8.502	7.925
Ganadería Río Grande S.A.S.	5.000	3.298	-	-	(768)	(3.140)	-	4.390
Haití Cement Holding S.A.	31.430	-	-	118	7.094	(6.003)	-	32.639
International Cement Company S.A.	13	-	-	(49)	(2)	506	-	468
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	23.715	3.655	2.973	1.082	116.804	150.337
Logística de Transporte S.A.	83	15.140	6.167	3.924	(160)	-	2.737	27.891
Marítima de Graneles S.A.	114	-	2.409	8	(192)	32	-	2.371
Point Corp.	101	-	-	(23.969)	13.786	183.095	-	173.013
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.080	8.300	6.134	3.606	(1.570)	-	8.723	26.273
Soc. Portuaria Cementeras Asociadas S.A.	30	1.980	108	33	(310)	-	-	1.841
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.515	-	636	(2.142)	(1.699)	1.377	10.954
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.133	11.765	-	2.080	(1.422)	2.278	3.539	24.373
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	1	187	3.946	1.579	1.623	-	520	7.856
Valle Cement Investments Ltd.	13.716	58.456	-	(55.739)	243.896	39.994	12.652	312.975
Zona Franca Argos S.A.S.	56.200	744.393	17.206	-	17.019	-	-	834.818

Durante el 2010 y 2009 no hubo dividendos decretados en acciones.

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

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

	2010					2009				
	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo Comercial	Valorización	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valorización
Terrenos	99.961		99.961	1.186.418	1.086.457	69.365		69.365	1.156.217	1.086.852
Yacimientos, minas y canteras	122.316	121.521	795	704.222	703.427	122.316	119.577	2.739	710.569	707.830
Construcciones y edificaciones	387.856	247.636	140.220	345.393	205.173	372.372	231.773	140.599	350.001	209.402
Equipo de transporte	22.088	14.025	8.063	14.947	6.884	15.695	13.905	1.790	8.904	7.114
Maquinaria y equipo	1.648.935	1.187.679	461.256	1.213.876	752.620	1.650.130	1.159.985	490.145	1.343.135	852.990
Muebles y enseres, equipo de cómputo	23.758	10.415	13.343	15.152	1.809	18.772	6.567	12.205	14.017	1.812
Construcciones en curso, maquinaria en montaje	21.803		21.803	-	-	127.721		127.721	-	-
Propiedades, planta y equipo en tránsito	2.477		2.477	-	-	2.748		2.748	-	-
	2.329.194	**1.581.276**	**747.918**	**3.480.008**	**2.756.370**	**2.379.119**	**1.531.807**	**847.312**	**3.582.843**	**2.866.000**
Provisión por desvalorización de activos			(17.292)					(29.313)		
	2.329.194	**1.581.276**	**730.626**	**3.480.008**	**2.756.370**	**2.379.119**	**1.531.807**	**817.999**	**3.582.843**	**2.866.000**

El incremento en el rubro de terrenos, obedece principalmente a la compra de dos lotes urbanizables. Por otro lado la disminución de construcciones en curso y maquinaria en montaje se debe a la capitalización de proyectos de autogeneración de energía y Cantera Santana.

La depreciación cargada a resultados en 2010 fue de $103.473 (2009 $129.395).

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en 2009. Los métodos de valuación se explican en la Nota 10. Los avalúos se actualizan al menos una vez cada tres años.

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

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

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

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

	2010	2009
Marcas Adquiridas (1)	247.613	247.613
Crédito mercantil (2)	28.711	31.045
Concesiones y franquicias (3)	234.942	234.942
Licencias	-	23
Derechos (4)	99.908	95.918
Diferidos (5)	71.616	99.228
Menos amortización acumulada	(123.978)	(90.028)
	558.812	**618.741**

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

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. en diciembre de 2005 por $115.389. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. Se amortiza en un período de 20 años y se ajustó por inflación en $5.274.
- Marcas Fortaleza y Uno A fueron recibidas, producto de la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos La Unión S.A., sociedades compradas a Cemento Andino S.A. y Concrecem S.A. respectivamente. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. en marzo de 2007 por $52.137 la marca Fortaleza y $73.854 la marca Uno A; se amortizan en un período de 20 años y se trasladó el saldo de ajustes por inflación de $959.

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

- C.I. Carbones del Caribe S.A.S. por $6.023, el valor intrínseco en pesos por acción fue de $41.668, el cual se amortiza por método de línea recta a 5 años.
- Cemento Panamá S.A. por $22.688, el valor intrínseco en pesos por acción fue de $218.190 y se amortiza por el método de línea recta a 5 años.

- En 2010 se retiró el crédito mercantil de Carbones Nechi S.A.S., debido a que la sociedad fue absorbida por C.I. Carbones del Caribe S.A.S.

(3) Corresponde principalmente al derecho de disponibilidad comprado en diciembre de 2008 por US$41.256.757 a Acerías Paz del Río S.A., de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual período.

(4) El incremento se presenta principalmente por la constitución del fideicomiso inmobiliario con Fiduciaria Fiducor S.A. para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar.

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

Contrato número	Monto inicial	Saldo a Dic-10	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
85689	91	50	16-dic-12	60	24	Vehículos
117984	32	32	16-mar-12	15	15	Vehículos
106219	46	15	16-abr-11	15	4	Vehículos
104892	61	30	16-dic-11	25	12	Vehículos
109521	79	41	16-dic-11	20	12	Vehículos

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

	2010	2009
Programas para computador	14.664	22.656
Estudios de investigación	294	1.349
Impuesto de renta diferido débito (1)	20.527	20.464
Otros diferidos (2)	36.131	54.759
	71.616	**99.228**

(1) Generado principalmente por las cuentas por pagar swap y los pasivos estimados para contingencias.

(2) Corresponde principalmente a proyectos, dentro de los cuales se destacan Transformación Planta Cartagena TPC, Desarrollos de Tecnología y Gestión de la Información.

La amortización cargada a resultados en 2010 fue por $44.016 (2009 $49.697). Los diferidos 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:

	2010	2009
Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros. (Ver Nota 7)	5.987.951	4.483.905
Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre su costo neto en libros. (Ver Nota 8)	2.756.370	2.866.000
Otros activos - Bienes de arte	636	636
	8.744.957	**7.350.541**

El incremento de las valorizaciones se generó principalmente en las inversiones de Bancolombia S.A. y Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

En 2009, la firma Activos e Inventarios y Cia Ltda., realizó el inventario de los activos fijos de empresas asociadas al Grupo Argos, en las diferentes unidades industriales, comerciales y administrativas localizadas en todo el territorio nacional, efectuó la conciliación contable y valoró los mismos de acuerdo con la metodología descrita en el informe, la cual se fundamentó en los criterios de avalúo para la empresa en funcionamiento aplicando el método comparativo, el método de capitalización de ingresos y el método del costo, según el caso y/o una combinación de estos. En síntesis, basados en el criterio del "valor justo" (Fair Value) en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento; de elementos usados y en operación, de capacidades instaladas y productivas valoradas en dólares y medidas por la capacidad de producción en los procesos de explotación, trituración, calcinación, molienda y empaque para la producción de cemento.

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

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2010	2010	2009
Sobregiros bancarios	12,6%	421	3.405
Obligaciones con bancos nacionales (1)	*	693.078	364.772
Obligaciones con bancos del exterior (2)	*	277.579	426.544
Otras obligaciones		54.350	51.664
Total obligaciones financieras		**1.025.428**	**846.385**
Menos - Parte a largo plazo		579.777	475.756
Obligaciones a corto plazo		**445.651**	**370.629**

* Ver costo promedio al final de la Nota 12.

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

Entidad	Concepto	2010	2009	MONEDA	VENCIMIENTO
BBVA	Crédito cartera ordinaria	-	20.000	Peso	03-sep-10
BBVA	Crédito cartera ordinaria	-	30.000	Peso	07-sep-10
Davivienda	Crédito largo plazo	-	100.000	Peso	02-jul-10
Bancolombia	Crédito cartera ordinaria	-	40.000	Peso	19-ago-10
BBVA	Crédito cartera ordinaria	-	40.000	Peso	07-abr-10
Banco de Bogotá	Crédito largo plazo	-	45.000	Peso	22-dic-10
Citibank	Crédito Bancoldex	-	1.022	Dólar	03-abr-10
BBVA	Crédito de tesorería	-	6.500	Peso	01-feb-10
BBVA	Crédito de tesorería	-	50.000	Peso	01-feb-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	-	11.634	Peso	02-feb-10
Davivienda	Crédito de tesorería	-	3.000	Peso	18-ene-10
Banco Santander	Crédito de tesorería	-	8.200	Peso	18-ene-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	-	9.200	Peso	22-ene-10
Davivienda	Crédito de tesorería	-	216	Peso	15-ene-10
Bancolombia	Crédito largo plazo	300.000	-	Peso	16-sep-20
Banco Popular	Crédito largo plazo	60.000	-	Peso	14-may-13
Davivienda	Crédito capital de trabajo	28.709	-	Dólar	05-abr-11
Banco de Bogotá	Crédito capital de trabajo	38.279	-	Dólar	13-abr-11
Davivienda	Crédito capital de trabajo	74.646	-	Dólar	27-abr-11
Bancolombia	Crédito capital de trabajo	38.280	-	Dólar	09-feb-11
BBVA	Crédito capital de trabajo	95.699	-	Dólar	04-feb-11
Santander	Crédito capital de trabajo	57.420	-	Dólar	19-ene-11
Otros		45	-	Peso	
		693.078	**364.772**		

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

Entidad	Concepto	2010	2009	Moneda	Vencimiento
Citibank NA Adm Agent	Crédito sindicado	-	129.468	Dólar	*
Citibank PLC London	Crédito ECA	248.869	297.076	Dólar	26-jun-19
Bancafé Panamá	Corto Plazo	28.710	-	Dólar	05-abr-11
Total		**277.579**			

* El crédito sindicado se prepagó en septiembre 2010.

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre del 2010 generaron intereses por $26.190 (2009 $82.234).

Al cierre de 2010, se tenían operaciones forward de compra sobre divisas, para convertir sintéticamente créditos en dólares a pesos. Estas operaciones se pueden ver en detalle en la Nota 5 y 13.

El crédito a largo plazo con Citibank PLC, respaldado por EKF Dinamarca, estipula, entre otros, los siguientes compromisos sobre los estados financieros consolidados:

- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA+Dividendos menor a 4,0
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1,5

Los vencimientos de las obligaciones financieras a largo plazo al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:

Año	Valor Vencimiento
2012	14.676
2013	103.956
2014	29.316
2015	29.316
2016 y siguientes	402.513
	579.777

NOTA 12 – BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2010:

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

Los bonos en circulación emitidos el 28 de abril de 2009, comprendían lo siguiente a 31 de diciembre de 2010:

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

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

Parte de la emisión con vencimiento en 2017 (bonos Argos 2005) se convirtió a dólares mediante un swap de moneda.

De los $440.000, se pasaron $433.320 equivalentes a US$ 240.000.000 a una tasa promedio de Libor + 1,78% SV. Para un mayor detalle sobre esta operación, ver las Notas 5 y 13 de este informe.

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

	2010	2009
Total bonos en circulación	1.240.000	1.240.000
Valor de descuento	17.788	17.788
Amortización	(6.294)	(4.652)
Saldo por amortizar	(11.494)	(13.136)
	1.228.506	**1.226.864**

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2010 hasta por $300.000, de los cuales se encuentran colocados $250.000. Son títulos a la orden, negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

Plazo	Valores emitidos	Tasa de interés	Forma de pago
363 días	$150.000	4,61%	Período vencido
363 días	100.000	4,80%	Período vencido
	$250.000		

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 F1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Fitch Ratings Colombia S.A.

Durante el 2010 se causaron intereses por $102.177 sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios (2009 $128.723).

El costo del pasivo financiero total, incluyendo los bonos Argos, papeles comerciales, derivados y créditos durante el 2010 fue el siguiente:

- Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 6,60% EA (2009 9,95% EA)
- Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 1,90% EA (2009 2,85% EA)

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

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

	2010	2009
Proveedores nacionales	34.701	63.686
Proveedores del exterior, US$ 2.391.221 (2009 US$1.314.615)	4.577	2.688
Dividendos por pagar	41.674	39.968
Cuentas por pagar a contratistas	2.680	3.657
Costos y gastos por pagar	68.110	78.002
Vinculados económicos (Ver Nota 25)	196.489	227.996
Retención y aportes sobre nómina	6.212	4.579
Acreedores varios (1)	191.432	205.749
Retención en la fuente	9.199	7.582
Instalamentos por pagar (2)	3.333	46.159
Otros	1.284	1.830
Total proveedores y cuentas por pagar	**559.691**	**681.896**
Menos - Parte a largo plazo	136.850	175.395
Proveedores y cuentas por pagar corto plazo	**422.841**	**506.501**

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

Saldo al 31 de diciembre de 2010: US$85.800.000 (2009 US$100.100.000)
Vencimiento: agosto de 2016

Tasa: 5% EA pagadero TV
Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2010 y 2009, se causaron intereses por US$4.636.914 y US$4.931.353 respectivamente. En 2010 se abonó a capital US$14.300.000. Sobre esta cuenta por pagar se hizo un swap de moneda, que al cierre del año presentaba el siguiente saldo:

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto swap	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$85.800.000	4,90% PV	$ 163.869	IPC + 5,35%	08-ago-16

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

Operaciones Swap Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto swap	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$85.800.000	4,90% PV	$ 163.869	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	$ 432.922	IPC + 3,17%	US$ 240.000.000	Libor + 1,78%	23-nov-17

La valoración de estas coberturas al cierre de año es de $27.070 (2009 $955) y se reflejan en el rubro de acreedores varios.
Las operaciones de forward de compra/venta de divisas, se hacen para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales. La valoración de estos forward se hace a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (Ver política de Operaciones de Derivados Financieros).

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

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

(2) Corresponde a la adquisición de 114.368 acciones de Bancolombia (2009 corresponde a la operación de compra del 50% de la sociedad Cemento Panamá S.A.)

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

	2010	2009
Impuesto sobre la renta	4.601	25.400
Impuesto sobre las ventas	25.234	18.531
Impuesto de industria y comercio	727	279
	30.562	**44.210**

Impuesto sobre la renta:
Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir del 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Los contribuyentes usuarios de zona franca que tributan impuesto de renta al 15%, no podrán a partir del 2010 tomar la deducción especial por la adquisición de activos fijos reales productivos establecida en el artículo 158-3 del Estatuto Tributario.

d) A partir del 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en períodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

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

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

Al 31 de diciembre de 2010 la Compañía posee pérdidas fiscales por compensar por $177.695 originada en 2009, (2009 $173.615).

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

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

Al 31 de diciembre de 2010 la Compañía posee excesos de renta presuntiva por $100.323 (2009 $133.956) originados en los períodos gravables 2006 y 2009.

f) A partir del 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable, la determinación de los impuestos correspondientes a los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009 y la conciliación del patrimonio contable y fiscal de los años terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

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

	2010	2009
Renta líquida		
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	319.173	228.873
Más:		
Dividendos recibidos de compañías subordinadas	45.166	16.302
Utilidad en venta activos fijos e inversiones	6.914	692
Recuperación depreciación diferida	16.384	20.382
Otros Ingresos	1.679	17.293
Otros gastos no deducibles (1)	474.070	261.774
	863.386	**545.316**
Menos:		
Utilidades brutas registradas por método de participación	45.392	326.686
Dividendos y participaciones recibidas no gravadas	73.837	61.598
Deducción de activos fijos	14.698	24.457
Otros no gravados y deducibles (2)	633.672	281.494
	767.599	**694.235**
Renta (pérdida) líquida ordinaria	**95.787**	**(148.919)**
Compensaciones	**95.787**	**-**
Renta presuntiva sobre patrimonio	53.686	64.853
Renta líquida gravable (la mayor)	**53.686**	**64.853**
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto de Renta	**17.716**	**21.401**
Ganancia ocasional		
Utilidad venta activos fijos	31.799	20.856
Utilidad (pérdida) venta de inversiones	872	(77.167)
Ganancia (pérdida) ocasional gravable	**32.671**	**(56.311)**
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto a la ganancia ocasional	**10.781**	**-**
Provisión para impuestos	28.498	21.401
Exceso de provisión año corriente	14	49
Más (menos): Impuesto diferido	1.783	(2.398)
Provisión para impuestos cargada a resultados	**30.295**	**19.052**

(1) Corresponde principalmente a pérdidas por método de participación por $239.643.
(2) Corresponde principalmente a la utilidad en venta de activos fijos e inversiones por $506.711.

b) Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

	2010	2009
Patrimonio contable	**11.256.905**	**9.821.221**
Más:		
Provisión para protección de inventarios, activos fijos, e inversiones	91.722	94.443
Diferencias fiscales de propiedades, planta y equipo	365.341	350.182
Diferencias fiscales de las inversiones permanentes	(186.404)	(744.850)
Pasivos no fiscales	91.053	88.978
Menos:		
	8.744.956	7.350.541
Valorizaciones de inversiones y propiedades, planta y equipo		
Impuesto diferido débito	20.527	20.464
Patrimonio Fiscal	**2.853.134**	**2.238.969**

Las declaraciones de renta por los períodos gravables 2007, 2008 y 2009, 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
El valor declarado en 2010 fue de $19.870 y pagado $9.935 el 25 de mayo de 2010 y $9.935 el 21 de septiembre de 2010, registrado contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

REFORMA TRIBUTARIA
A continuación se resumen las modificaciones más importantes al impuesto al patrimonio y al impuesto sobre la renta para los años 2011 y siguientes, introducidas por la Ley 1370 de 2009 complementada por el Decreto 4825 y la Ley 1430, ambas del 29 de diciembre de 2010:

- Por el año 2011 el impuesto al patrimonio se calcula con base en el valor del patrimonio líquido poseído el 1 de enero del 2011. La tasa aplicable será de 1% para patrimonios cuya base gravable este entre $1.000 y $2.000, de 1,4% para patrimonios entre $2.001 y $2.999, de 2,4% para patrimonios entre $3.000 y $5.000 y de 4,8% para patrimonios iguales o superiores a $5.000. Para patrimonios superiores a $3.000 se establece una sobretasa del 25% sobre la respectiva tarifa aplicable del impuesto al patrimonio. Se indica que el impuesto al patrimonio creado para los patrimonios inferiores a $3.000 y la sobretasa creada para los patrimonios superiores a $3.000 no podrán ser objeto de contratos de estabilidad jurídica.
- Dicho impuesto debe ser pagado en 8 cuotas entre 2011 y 2014. Se mantiene la opción de registrar este impuesto contra la cuenta de revalorización del patrimonio. No hace parte de la base gravable el valor patrimonial neto de la inversión en acciones y aportes de sociedades nacionales.
- A partir del período gravable 2011, ningún contribuyente de impuesto a la renta y complementarios podrá hacer uso de la deducción especial por inversión en activos reales productivos.
- Quienes con anterioridad al 1 de noviembre de 2010 hayan presentado solicitud de contratos de estabilidad jurídica, incluyendo estabilizar esta deducción, podrán suscribir contrato de estabilidad jurídica en el que se incluya dicha deducción. En estos casos, el término de la estabilidad jurídica de la deducción especial no podrá ser superior a tres años.

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían:

	2010	2009
Cesantías consolidadas	4.713	4.688
Intereses sobre cesantías	558	559
Vacaciones	6.465	5.973
Pensión de jubilación	224.990	222.826
Primas	5.944	5.671
Salarios por pagar	550	469
	243.220	**240.186**
Menos - Parte a largo plazo	224.990	222.826
Obligaciones laborales a corto plazo	**18.230**	**17.360**

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

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

	2010	2009
Número de personas	1.648	1.683
Tasa de interés técnico	4,80%	4,80%
Incremento futuro de pensiones	4,51%	6,48%

El cálculo actuarial se realizó bajo el método de las rentas fraccionarias vencidas, según lo indicado por el artículo 112 del Estatuto Tributario e incorporando las normas del Decreto 2783 del 20 de diciembre de 2001 en lo que hace referencia a la parte tributaria. El incremento en el pasivo pensional en $37.577 se dio principalmente por la utilización de las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia emitidas en la Resolución Número 1555 de julio 30 de 2010.

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2010 y 2009 fueron de $29.985 y $31.011 respectivamente. Los títulos y bonos pensionales se encuentran totalmente amortizados.

A diciembre 31 de 2010, el 15% del pasivo pensional está pendiente por amortizar en los próximos 7 años, en aplicación del Decreto 4565 del 7 de diciembre de 2010.

A continuación se detalla el pasivo por pensión de jubilación:

	2010	2009
Cálculo actuarial	222.090	184.513
Saldo por amortizar	(32.880)	-
Pasivo por pensiones de jubilación	**189.210**	**184.513**
Más: Títulos pensionales	32.663	35.356
Bonos pensionales	3.117	2.957
	224.990	**222.826**

NOTA 16 – PASIVOS ESTIMADOS

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

	2010	2009
Costos y gastos (1)	17.575	33.637
Obligaciones fiscales (2)	9.412	10.347
Contingencias (3)	23.783	13.984
Provisiones diversas (4)	11.626	16.278
	62.396	**74.246**

(1) Corresponde a bienes y servicios recibidos, pendientes de facturar por parte del proveedor y otras provisiones relacionadas con la operación.
(2) Incluye provisión por $5.687 como costo de los proyectos de la operación urbanizable Portal de Alejandría I y II.
(3) Corresponde principalmente a la provisión para impuesto de industria y comercio del período gravable 2010 que será cancelado durante el 2011 por $8.766 (2009 $9.857).
(4) Incluye principalmente provisión para contingencias laborales con Industrial Hullera S.A. por $7.387.
(5) Corresponde al saldo pendiente sobre la compra del derecho de disponibilidad a Acerías Paz del Río S.A., por $10.309. En 2010 se ajustó por diferencia en cambio US$ 4.500.000, con un efecto neto en resultados de $1.694.

NOTA 17 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

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

CAPITAL SOCIAL
El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 acciones de valor nominal $6 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.575.575 por lo tanto, al 31 de diciembre de 2010 y 2009 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

	2010	2009
Capital autorizado:		
1.500.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal $6.	9.000	9.000
Capital suscrito y pagado:		
1.215.247.885 acciones ordinarias de valor nominal $6	7.291	7.291

DIVIDENDOS DECRETADOS
La Asamblea General de Accionistas celebrada el 19 de marzo de 2010 decretó dividendos en efectivo de $126,oo pesos anuales por acción, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de $31,50 pesos por acción a partir de abril de 2010 y hasta enero de 2011. En 2009, dicho órgano social decretó dividendos en efectivo de $121,oo pesos anuales, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de $30,25 pesos por acción a partir de abril de 2009 y hasta enero de 2010.

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. Al 31 de diciembre de 2010, el valor de la reserva legal asciende a $23.163.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido en $19.517. 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

	2010	2009
Reserva para readquisición de acciones	113.797	113.797
Menos - Acciones propias readquiridas	(113.797)	(113.797)
	-	-

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
El 19 de marzo de 2010, la Asamblea General de Accionistas autorizó liberar de la reserva no gravada para futuros ensanches $1.328. Así mismo dispuso apropiar $62.630 para reserva para fututos ensanches e inversiones, y $3.408 para la reserva para disposiciones fiscales.

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

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

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

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 de 2010 por $19.870.

NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

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

	2010	2009
Bienes y valores entregados en custodia (1)	576.117	350.460
Bienes y valores entregados en garantía (2)	349.291	275.444
Bienes y valores en poder de terceros	3.395	3.395
Litigios y/o demandas (3)	72.514	142.015
Bienes en arrendamiento financier (4)	174.573	133.441
Activos totalmente depreciados (5)	971.142	411.914
Créditos a favor no utilizados (6)	11.127	13.697
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Otras cuentas deudoras de control	40.061	44.982
Deudoras fiscales (7)	8.703.208	4.802.275
	10.956.819	6.233.014
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	(39.283)	(34.654)
Otras (8)	(121.531)	(836.726)
	(160.814)	(871.380)
Otras cuentas de orden acreedoras	(26.591)	(26.591)
Cuentas de orden fiscales (9)	(8.069.489)	(3.850.810)
	(8.256.894)	(4.748.781)
Total cuenta de orden	**2.699.925**	**1.484.233**

(1) Se incrementa por la desmaterialización de las acciones ordinarias de Bancolombia S.A.
(2) El incremento obedece principalmente a la valoración en bolsa de las inversiones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y Grupo Nacional de Chocolates S.A. dadas en garantía.
(3) La disminución corresponde a la actualización del valor de las pretenciones de los procesos judiciales.
(4) Corresponde principalmente a leasing de infraestructura de activos con Leasing Bancolombia, a un plazo de 12 años.
(5) El incremento se presenta por mayor número de activos totalmente depreciados.
(6) Corresponde a cupos de crédito disponibles con el Citibank N.A. tipo Standby con vencimiento en febrero de 2011.
(7) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de activos, pasivos, ingresos, siendo la mayor diferencia el rubro de patrimonio por $7.410.324. En 2009 el mayor rubro fue activos e inversiones por $3.892.050.
(8) La disminución corresponde principalmente a la cancelación del crédito sindicado de Argos USA Corp. por US$256.666.666. Las responsabilidades contingentes sobre derechos mineros, que presentan un compromiso de entrega futura, ascendieron a $39.524 (2009 $42.213), esta disminución corresponde al efecto de la diferencia en cambio.
(9) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de:

	2010
Valorizaciones	7.349.905
Otros rubros	719.584
	8.069.489

NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Ventas nacionales	1,246,401	1,146,209
Ventas al exterior	47,335	151,002
Venta de lotes urbanizados	53,482	27,101
Otras ventas operacionales	31,032	85,981
	1.378.250	**1.410.293**

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 20 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

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

	2010	2009
Gastos de personal	67.169	54.040
Depreciaciones y amortizaciones	25.778	27.630
Servicios	20.188	17.372
Honorarios	14.756	8.631
Arrendamientos	8.571	7.872
Gastos de viaje	5.938	4.126
Seguros	5.851	5.628
Mantenimiento y reparaciones	5.293	6.368
Contribuciones y afiliaciones	1.669	2.101
Gastos legales	616	83
Otros (1)	5.247	859
	161.076	**134.710**

(1) El incremento obedece principalmente a gastos de representación, patrocinio y relaciones públicas, los cuales ascendieron a $4.229.

NOTA 21 - GASTOS DE VENTAS

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

	2010	2009
Gastos de personal	18.088	20.700
Servicios	13.815	13.482
Impuestos	9.798	10.808
Depreciaciones y amortizaciones	7.868	7.992
Gastos de viaje	1.864	2.030
Arrendamientos	1.727	1.538
Honorarios	1.410	1.914
Provisiones	762	1.084
Contribuciones y afiliaciones	191	659
Mantenimientos y reparaciones	189	111
Seguros	184	307
Otros diversos	941	2.183
	56.837	**62.808**

NOTA 22 – DIFERENCIA EN CAMBIO

El promedio de la posición neta entre activos y pasivos en dólares cercano a cero, logró que el efecto en resultados de estos movimientos se contrarrestarán a pesar de la volatibilidad en la tasa de cambio. La gestión de la exposición cambiaria se realiza principalmente con posición natural de balance y el desfase restante con operaciones de derivados financieros.

NOTA 23 - OTROS INGRESOS

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

	2010	2009
Utilidad en venta de inversiones (1)	505.501	121.828
Dividendos y participaciones (2)	78.387	68.761
Recuperaciones (3)	34.352	13.568
Honorarios	8.051	6.854
Venta de materia prima (4)	3.556	7.815
Servicios	3.258	2.492
Indemnizaciones (5)	1.911	79
Arrendamientos	1.642	2.175
Utilidad en venta de propiedades planta y equipo	1.210	8.527
Ventas de combustibles	14	56
Otros	6.008	8.496
	643.890	**240.651**

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

Grupo de Inversiones Suramericana S.A	488.108
Bancolombia S.A.	1.140
Tablemac S.A.	8.480
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	4.943
Inversiones el Duero S.A.S.	2.420
Cartón de Colombia S.A.	410
	505.501

(2) El incremento obedece principalmente a dividendos recibidos por la inversión en Cemento Panamá S.A. por un valor de $5.672, y en Omya Andina S.A. por $1.947.

(3) Este rubro está compuesto principalmente por:

- Recuperación de provisiones de activos fijos que fueron retirados de la planta Betania por $12.021.
- Recuperación de provisiones sobre la inversión C.I. Carbones del Caribe S.A.S. $2.327, generadas por el método de participación patrimonial y Carbones Nechí S.A.S. por $1.868, producto de la fusión con C.I. Carbones del Caribe S.A.S.
- Otras recuperaciones por demandas laborales por $3.743.
- Ajustes a las provisiones de operación $4.910.

(4) La variación se debe a la disminución de las ventas de insumos a Zona Franca Argos S.A.S.

(5) Corresponde principalmente a reclamación por $1.500 al Instituto Nacional de Vías, por daños en espolones del puerto fluvial.

NOTA 24 - OTROS EGRESOS

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

	2010	2009
Retiro de propiedades, planta y equipo (1)	83.815	16.099
Costos y gastos de ejercicios anteriores (2)	27.320	3.988
Pensiones pagadas y amortización cálculo actuarial	27.159	27.703
Provisión de inversiones permanentes (3)	26.201	8.535
Otras amortizaciones	12.731	10.100
Demandas laborales (4)	11.214	4.550
Costos de otras ventas	5.164	5.996
Impuestos asumidos	4.291	3.072
Donaciones	3.978	4.039
Costo materiales vendidos	3.456	7.756
Indemnizaciones	2.893	3.472
Intereses bonos y títulos pensionales	2.826	3.308
Provisión Industrial Hullera S.A.	1.920	3.023
Gastos compañías vinculadas	1.376	2.902
Multas, sanciones y litigios	1.028	1.180
Pérdida en venta de inversiones	-	1.309
Gastos no deducibles	950	1.811
Otros gastos diversos (5)	15.011	11.173
	231.333	**120.016**

(1) Comprende principalmente el retiro de activos fijos de la planta Betania por $59.267, planta Barranquilla por $7.779, planta Nare $1.117, retiro de activos en mal estado por $1.844, retiro de inventarios obsoletos por $9.740.

(2) Dentro del proceso de homologación de las políticas contables bajo normas internacionales, se decidió trasladar a resultados todos aquellos diferidos que bajo esta normatividad son considerados gastos, con el fin de reducir la brecha entre norma colombiana y norma internacional por $5.489; adicionalmente incluye el retiro de obras en curso y maquinaria en montaje por $12.761.

(3) Corresponde principalmente a provisiones sobre las inversiones en Cemento Panamá S. A. $9.179, Point Corp. $7.490, Haití Cement Holding S.A. $1.123 y Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación $538.

(4) La variación corresponde a la actualización de contingencias por demandas laborales en contra de la Compañía.

(5) Incluye principalmente:

- Gastos por activos no operativos $6.976.
- Provisiones de inversiones en compañías con patrimonio negativo: Promotora de Proyectos del Suroccidente Ltda. en Liquidación $1.016, Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación $463, Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación $655.
- Provisión demanda impuesta por el Instituto Nacional de Vías por daños en espolones de Puerto Fluvial por $1.700.

NOTA 25 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2010 y 2009 son los siguientes:

	CUENTAS POR COBRAR 2010		
Compañía	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corporation	-	684.346	684.346
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	1.298	-	1.298
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	48	-	48
Canteras de Colombia S.A.S.	162	-	162
Cement and Mining Engineering Inc.	22.300	2.201	24.501
Cementos Colón S.A.	404	-	404
Cemento Panamá S.A.	626	-	626
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	24	-	24
Concretos Argos S.A.	23.112	35.597	58.709
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	35.114	35.114
Ganadería Rio Grande S.A.S.	330	1.881	2.211
Inversiones Argos S.A.	3.079	-	3.079
Logística de Transportes S.A.	69	-	69
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.202	-	1.202

Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	10.794	10.794
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.360	4.712	7.072
South Central Cement	1.579	-	1.579
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	36.425	-	36.425
Zona Franca Argos S.A.S.	14.439	166.266	180.705
Otros menores	80	213	293
	107.537	**941.124**	**1.048.661**

	CUENTAS POR COBRAR 2009		
Compañía	**Operacionales**	**Préstamos**	**Total**
Argos Usa Corp.	-	285.467	285.467
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	2.688	-	2.688
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	42	-	42
Carbones Nechí S.A.S.	32	3.698	3.730
Cement and Mining Engineering Inc.	22.300	1.429	23.729
Cementos Colón S.A.	340	-	340
Cimenterie Nationale S.E.M.	2.044	-	2.044
Concretos Argos S.A.	20.042	41.296	61.338
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	6.501	6.501
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	33	1.440	1.473
Ganadería Rio Grande S.A.S.	3.015	1.711	4.726
Inversiones Argos S.A.	4.431	-	4.431
Logística de Transportes S.A.	315	37	352
Port Royal Cement Company, LLC	1.498	-	1.498
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	1	1
Reforestadora del Caribe S.A.S.	6.450	1.496	7.946
Savannah Cement Company,LLC	3.630	-	3.630
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	11.997	11.997
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.034	4.153	6.187
South Central Cement Ltd.	883	-	883
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	9.439	9.439
Urbanizadora Villasantos S.A.S.	35.294	-	35.294
Valle Cement Investment Ltd.	40.653	-	40.653
Zona Franca Argos S.A.S.	30.497	37.377	67.874
Otros menores	1.536	107	1.643
	177.757	**406.149**	**583.906**

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

	CUENTAS POR PAGAR 2009		
Compañía	**Operacionales**	**Préstamos**	**Total**
Argos Usa Corp.	5	-	5
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	3.481	15.127	18.608
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	17	-	17
Carbones Nechí S.A.S.	1.293	-	1.293
Cementos de Caldas S.A.	4.782	1.158	5.940
Concretos Argos S.A.	75.507	-	75.507
Corporación de Cemento Andino C.A.	2.275	-	2.275
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	20.275	20.275
Dicementos Ltda. en liquidación	6	-	6

Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda.	1.005	-	1.005
Emp Carbón Cesár y Guajira - EMCARBON S.A.	-	70.230	70.230
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	2	-	2
Ganadería Riogrande S.A.S.	346	-	346
Inversiones Argos S.A.	5.454	-	5.454
Logística de Transportes S.A.	10.475	-	10.475
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	9	9
Reforestadora del Caribe S.A.S.	54	-	54
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	31	31
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	77	-	77
Transatlantic Cement Carriers Inc.	1.891	-	1.891
Urbanizadora Villasantos S.A.S.	4.041	-	4.041
Valle Cement Investment Ltd.	590	-	590
Zona Franca Argos S.A.S.	9.562	-	9.562
Otros menores	303	-	303
	121.166	**106.830**	**227.996**

Los préstamos en dólares están a tasas que oscilan entre el 0,46% y el 3,28% E.A.
Los préstamos en pesos están a una tasa del 3,47% E.A.

2. Ingresos generados por el período comprendido entre el 1de enero y el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

2010					
Compañía	**Ventas**	**Servicios**	**Honorarios**	**Diversos**	**Total Ingresos**
Argos Usa Corp.	-	-	-	10.874	10.874
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	-	91	-	-	91
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	7.722	-	-	-	7.722
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	772	772
Cementos Colón S.A.	1.004	12	1.323	-	2.339
Cemento Panamá S.A.	3.977	-	2.843	-	6.820
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	-	655	1.126	-	1.781
Concretos Argos S.A.	163.155	315	-	1.452	164.922
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	158	564	722
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	42	42
Inversiones Argos S.A.	-	136	-	71	207
Logística de Transportes S.A.	129	24	-	-	153
Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S.	973	-	-	1.367	2.340
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	9	-	78	87
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	281	-	165	446
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	-	-	446	446
South Central Cement Ltd.	2.330	-	-	-	2.330
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	35	35
Urbanizadora Villasantos S.A.S.	-	7	-	-	7
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	630	630
Zona Franca Argos S.A.S.	24.085	769	2.602	3.054	30.510

2009					
Compañía	**Ventas**	**Servicios**	**Honorarios**	**Diversos**	**Total Ingresos**
Argos Usa Corp.	-	-	-	3.081	3.081
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	27	88	-	4.543	4.658
Carbones Nechí S.A.S.	3	14	-	286	303
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	829	829
Concretos Argos S.A.	105.252	222	926	2.730	109.130
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	19	19
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	87	9	-	105	201
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	254	254
Inversiones Argos S.A.	-	120	1.808	2.024	3.952
Logística de Transportes S.A.	154	22	926	-	1.102
Port Royal Cement Company, LLC	16.156	-	-	-	16.156
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1	10	-	203	214
Savannah Cement Company,LLC	25.857	-	-	-	25.857
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	433	-	392	825
South Central Cement Ltd.	7.066	-	-	-	7.066
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	529	529
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	-	7	-	14	21
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	1.673	1.673
Zona Franca Argos S.A.S.	23.800	529	504	195	25.028

3. Egresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

2010					
Compañía	**Ventas**	**Servicios**	**Honorarios**	**Diversos**	**Total egresos**
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	33.271	53	-	162	33.486
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	17	-	-	-	17
Concretos Argos S.A.	4.331	-	-	-	4.331
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	310	310
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	117	117
Logística de Transportes S.A.	8.800	-	-	44	8.844
Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S.	39	-	-	-	39
Reforestadora del Caribe S.A.S.	115	-	-	-	115
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.293	-	-	-	2.293
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.822	-	-	-	6.822
Zona Franca Argos S.A.S.	34.283	368	435	-	35.086

2009					
Compañía	**Ventas**	**Servicios**	**Honorarios**	**Diversos**	**Total egresos**
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	28.594	-	-	3.253	31.847
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	33	-	-	-	33
Canteras de Colombia S.A.S.	2	-	-	-	2
Carbones Nechí S.A.S.	15.944	-	-	-	15.944
Cementos Colón S.A.	1.932	-	-	-	1.932
Concretos Argos S.A.	4.157	-	-	233	4.390
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	1.363	1.363
Emp Carbón Cesár y Guajira - EMCARBON S.A.	-	-	-	4.932	4.932
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	234	-	-	117	351
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	2.242	2.242
Logística de Transportes S.A.	10.213	-	-	169	10.382
Marítima de Graneles S.A.	272	-	-	-	272
Reforestadora del Caribe S.A.S.	19	-	-	-	19
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.972	-	-	-	2.972
Transatlantic Cement Carriers Inc.	19.246	-	-	-	19.246
Zona Franca Argos S.A.S.	68.848	483	-	-	69.331

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $123 (2009 $117). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de junta, representantes legales, o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

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

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

Al final de 2009				
ACTIVOS		**Accionistas**	**Directores**	**Representantes Legales y Administradores**
	Cuentas por cobrar	4.431	-	5.749
	Total activos	**4.431**	**-**	**5.749**
PASIVOS				
	Cuentas por pagar	5.454	-	-
	Total de los pasivos	**5.454**	**-**	**-**
INGRESOS				
	Honorarios	1.808	-	-
	Servicios	120	-	-
	Diversos	2.024		
	Total ingresos	**3.952**	**-**	**-**

EGRESOS				
	Salarios	-	-	6.174
	Diversos	2.242	-	-
	Total egresos	**2.242**	**-**	**6.174**

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

NOTA 26 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

Durante el 2010 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo, contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.
3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.
4. Al cierre de diciembre 31 de 2010 se tenían provisionadas las demandas y litigios, con eventual y alta probabilidad de pérdida, siendo el rubro más significativo el correspondiente a demandas de tipo laboral (Ver Nota 24).

ÍNDICES FINANCIEROS

De liquidez	**2010**	**2009**
Razón corriente		
Activo corriente/pasivo corriente	1,02	0,82
Días de cuentas por cobrar		
Ventas a crédito del período/ cuentas por cobrar promedio		
Por ventas nacionales	22	29
Por ventas del exterior	32	35
Días de inventario de producto terminado	5	6
Solvencia y cobertura		
Relación de endeudamiento/activo total		
Con valorizaciones	24%	26%
Sin valorizaciones	58%	58%
Rendimiento		
EBITDA	$379.286	$369.882
Margen EBITDA	27,52%	26,23%
Porcentaje de ganancia neta/ingresos	20,96%	14,88%
Porcentaje de ganancia operacional/ingresos operacionales	16,82%	13,53%

RESUMEN INFORMATIVO	**2010**	**2009**
Valor nominal	6	6
Valor patrimonial	9.774,40	8.527,79
Precio promedio en bolsa	11.493	10.823
Precio máximo en bolsa	11.640	10.880
Precio mínimo en bolsa	11.400	10.780
Empleo		
Número de empleados	1.401	1.359
Sueldo promedio mensual	4	4
Número de obreros	1.407	1.515
Sueldo promedio mensual	1	2
Posición financiera		
Activos operación (activo corriente + activo fijo)	2.049.226	1.923.325
Capital de trabajo	25.452	(246.392)

E. INFORMACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA A DICIEMBRE DE 2010 Y 2009

1. Certificación del Representante Legal de la Compañía

Barranquilla, 23 de febrero de 2011

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

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros consolidados con corte a 31 de diciembre de 2010 que se han hecho públicos no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A. durante el correspondiente período.

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

2. Certificación del Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de la Compañía

Barranquilla, 23 de febrero de 2011

A los señores Accionistas de Cementos Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad de Cementos Argos S.A. certificamos que los estados financieros consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2010 y 2009 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 2010 y 2009 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 2010 y 2009 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 2010 y 2009.
d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía y sus subordinadas han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

Original Firmado
José Alberto Vélez C.
Representante Legal

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

3. Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de
CEMENTOS ARGOS S.A.:

He auditado los balances generales consolidados de CEMENTOS ARGOS S.A. y sus subordinadas mencionadas en la nota 1 a los estados financieros, al 31 de diciembre de 2010 y 2009 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

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

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

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, CEMENTOS ARGOS S.A. tiene inversiones directas e indirectas en compañías no auditadas por Deloitte & Touche que representan el 5% y 11% de los activos y el 10% y 21% de los ingresos totales consolidados, respectivamente, consolidadas bajo el método de integración global, según los estados financieros de estas sociedades a esa fecha. Dichos estados financieros fueron auditados por otros auditores, quienes emitieron opinión sin salvedades sobre los mismos.

En mi opinión, con base en mis auditorías y en la de otros auditores, los estados financieros consolidados antes mencionados, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera consolidada de CEMENTOS ARGOS S.A. y sus subordinadas al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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.

Original Firmado
Olga Liliana Cabrales Pinto
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

23 de febrero de 2011.

4. Estados Financieros Consolidados a Diciembre de 2010 y 2009

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

ACTIVOS	**Notas**	**2010**	**2009**
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		241.058	155.816
Inversiones negociables	5	235.072	489.291
Deudores, neto	6	687.873	752.349
Inventarios, neto	7	289.475	361.135
Gastos pagados por anticipado		23.617	39.550
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**1.477.095**	**1.798.141**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	6	38.230	57.522
Inventarios	7	39.412	-
Inversiones permanentes	8	340.108	334.677
Propiedades, planta y equipo, neto	9	2.870.683	2.880.021
Diferidos e intangibles	10	1.634.481	1.908.881
Otros activos		44.319	76.995
Valorizaciones de activos	19	9.036.539	7.641.378
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**14.003.772**	**12.899.474**
TOTAL ACTIVOS		**15.480.867**	**14.697.615**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	682.182	758.099
Papeles Comerciales	12	250.000	300.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	500.749	606.263
Impuestos, gravámenes y tasas	14	46.445	194.225
Obligaciones laborales	16	36.419	28.520
Otros pasivos	17	249.145	266.636
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**1.764.940**	**2.153.743**
PASIVOS A LARGO PLAZO			
Obligaciones financieras	11	700.167	959.660
Obligaciones laborales	16	224.990	222.826
Diferidos	15	160.869	131.623
Cuentas por pagar	13	136.850	175.395
Bonos en circulación	12	1.228.506	1.226.864
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**2.451.382**	**2.716.368**
TOTAL PASIVOS		**4.216.322**	**4.870.111**
Interés minoritario		88.468	87.124
PATRIMONIO, ver estado adjunto	18	**11.176.077**	**9.740.380**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**15.480.867**	**14.697.615**
Cuentas de orden	20	3.358.117	1.935.832

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208 -T
(Ver certificación adjunta)

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

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO
Años que terminaron el 31 de diciembre
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2010	2009
Ingresos operacionales		3.023.069	3.449.768
Costo de ventas		2.423.433	2.693.035
UTILIDAD BRUTA		**599.636**	**756.733**
Gastos operacionales			
Administración	21	253.709	322.030
Ventas	22	127.327	133.896
Total gastos operacionales		**381.036**	**455.926**
UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE DETERIORO DE ACTIVOS		**218.600**	**300.807**
Deterioro de activos	10	**88.343**	**81.691**
UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE DETERIORO DE ACTIVOS		**130.257**	**219.116**
Otros ingresos (gastos) no operacionales			
Ingresos financieros		12.981	38.773
Dividendos y participaciones recibidas		81.374	69.957
Gastos financieros		(192.208)	(279.662)
Diferencia en cambio	23	758	(51.360)
Otros ingresos	24	592.268	697.010
Otros gastos	25	(295.491)	(389.284)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		**329.939**	**304.550**
Provisión para impuesto sobre la renta	14	31.947	61.738
UTILIDAD ANTES DE INTERÉS MINORITARIO		**297.992**	**242.812**
Participación de intereses minoritarios en utilidades de compañías subordinadas		(9.114)	(32.985)
UTILIDAD NETA CONSOLIDADA		**288.878**	**209.827**
Utilidad neta por acción		250,8	182,2

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208 -T
(Ver certificación adjunta)

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

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

	Notas	Capital social	Prima en colocación de acciones	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Otras reservas		Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008		**7.291**	**210.819**	**23.163**	**656.602**	**12.469**		**692.234**	**1.021.479**	**-**	**70.637**	**4.294.980**	**6.297.440**
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores		-	-	-	-	-		-	-	70.637	(70.637)	-	-
Impuesto al patrimonio		-	-	-	-	-		-	(19.870)	-	-	-	(19.870)
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea		-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de $121 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2009		-	-	-	(68.715)	-		(68.715)	-	(70.637)	-	-	(139.352)
Otros movimientos en reservas		-	-	-	(2.556)	-		(2.556)	-	-	-		(2.556)
Ajuste por valorizaciones		-	-	-	-	-		-	-	-	-	3.394.891	3.394.891
Utilidad del ejercicio		-	-	-	-	-		-	-	-	209.827	-	209.827
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009		**7.291**	**210.819**	**23.163**	**585.331**	**12.469**		**620.963**	**1.001.609**	**-**	**209.827**	**7.689.871**	**9.740.380**
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores		-	-	-	-	-	0	-	-	209.827	(209.827)	-	-
Liberación de la reseva no gravada para futuros ensaches		-	-	-	(1.328)	-		(1.328)	-	1.328	-	-	-
Dividendos decretados en efectivo a razón de $126 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2010		-	-	-	-	-		-	-	(145.111)	-	-	(145.111)
Otros movimientos en reservas		-	-	-	-	11		11	-	(6)	-	-	5
Utilidades realizadas en el año		-	-	-	-	6		6	-	-	-	-	6
Apropiación para la reserva para futuros ensaches		-	-	-	62.630	-		62.630	-	(62.630)	-	-	-
Apropiación para la reserva para disposiciones fiscales		-	-	-	-	3.408		3.408	-	(3.408)	-	-	-
Impuesto al patrimonio		-	-	-	-	-	0	-	(19.870)	-	-	-	(19.870)
Ajuste por valorizaciones		-	-	-	-	-		-	-	-	-	1.311.789	1.311.789
Utilidad del ejercicio		-	-	-	-	-	-	-	-	-	288.878	-	288.878
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	18	**7.291**	**210.819**	**23.163**	**646.633**	**15.894**		**685.690**	**981.739**	**-**	**288.878**	**9.001.660**	**11.176.077**

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208 -T
(Ver certificación adjunta)

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

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

	2010	2009
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta	288.878	209.827
Más (menos) cargos (abonos) a resultados		
que no afectan el capital de trabajo:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	249.471	264.082
Amortización de cargos diferidos y otros	71.111	86.829
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Recuperaciones de provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	2.620	-
Provisiones para protección de inversiones, neto	6.295	-
Diferencia en cambio obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	2.321	(64.545)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades, planta y equipo, neto	(1.885)	56.212
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	74.237	16.058
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(509.220)	(157.512)
Amortización pensiones de jubilación	4.697	5.389
Participación de intereses minoritarios	9.114	32.985
Deterioro de activos	88.343	81.691
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**287.624**	**532.658**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES:		
Venta de propiedades, planta y equipo	176.872	65.256
Venta de inversiones permanentes	547.856	323.302
Aumento en obligaciones laborales de largo plazo	-	1.261
Aumento en bonos de largo plazo	-	640.000
Traslados de inversiones de portafolio a controladas	-	17.077
Aumento en diferidos y otros pasivos a largo plazo	29.246	-
Disminución en deudores a largo plazo	19.292	-
Disminución en activos diferidos e intangibles	114.946	-
Disminución en otros activos de largo plazo	32.676	-
Aumento en intereses minoritarios	1.344	
TOTAL RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**1.209.856**	**1.579.554**
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Aumento en inventarios de largo plazo	39.412	-
Adquisición de propiedades, planta y equipo	491.977	505.568
Adquisición de inversiones permanentes	3.333	72.027
Dividendos decretados	145.111	139.352
Disminución en obligaciones financieras de largo plazo	255.949	248.010
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	44.410	28.557
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	-	31.986
Disminución en obligaciones laborales	2.533	-
Aumento en deudores de largo plazo	-	16.700
Aumento en otros activos	-	4.145
Aumento en activos diferidos e intangibles	-	78.183
Disminución intereses minoritarios	-	136.232
Disminución del patrimonio por otras variaciones patrimoniales	92.475	184.138
Pagos impuesto al patrimonio	19.870	19.870
Traslado de inversiones permanentes controladas a permanentes no controladas	47.029	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**1.142.099**	**1.464.768**
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**67.757**	**114.786**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO:		
Disponible e inversiones temporales	(168.977)	(340.528)
Deudores, neto	(64.476)	(240.457)
Inventarios, neto	(71.660)	(41.161)
Propiedades, planta y equipo, neto	-	(57.507)
Diferidos e intangibles	-	(106.777)
Gastos pagados por anticipado	(15.933)	6.622
Obligaciones financieras	75.917	618.357
Papeles comerciales	50.000	-
Proveedores y cuentas por pagar	105.514	242.429
Impuestos, gravámenes y tasas	147.780	32.883
Obligaciones laborales	(7.899)	1.601
Otros pasivos	17.491	(676)
AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**67.757**	**114.786**

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208 -T
(Ver certificación adjunta)

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

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

	2010	2009
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	288.878	209.827
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	249.471	264.082
Amortización de cargos diferidos y otros	71.111	86.829
Otras amortizaciones	1.642	1.642
Recuperaciones de provisiones para protección de propiedades, planta y equipo, neto	2.620	-
Provisiones para protección de inversiones, neto	6.295	-
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades, planta y equipo, neto	(1.885)	65.576
Pérdida en retiro de propiedades, planta y equipo	74.237	16.058
Utilidad en venta de inversiones negociables y permanentes	(509.220)	(481.868)
Amortización pensiones de jubilación	4.697	5.389
Ingresos por cobrar	(8.532)	(16.644)
Provisión de deudores	4.165	7.757
Provision de inventarios	7.798	5.298
Diferencia en cambio obligaciones financieras y cuentas por pagar a largo plazo	2.321	(64.545)
Participación de intereses minoritarios	9.114	32.985
Deterioro de activos	88.343	81.691
SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN	**291.055**	**214.077**
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	88.135	232.644
Inventarios	24.450	35.863
Gastos pagados por anticipado	15.933	(6.622)
Otros activos	-	(4.145)
Proveedores y cuentas por pagar	(105.514)	(242.429)
Obligaciones laborales	5.366	(340)
Impuestos, gravámenes y tasas	(147.780)	(32.883)
Otros pasivos	11.755	676
Disminución en pasivos diferidos de largo plazo	-	(31.986)
Traslados de inversiones de portafolio a controladas	-	17.077
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**183.400**	**181.932**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Venta de propiedades, planta y equipo	176.872	220.176
Venta de inversiones	547.856	1.066.465
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(491.977)	(505.568)
Adquisición de inversiones	(3.333)	(490.834)
Aumento en activos diferidos e intangibles	-	(78.183)
Disminución del patrimonio por otras variaciones patrimoniales	(92.475)	(184.138)
Traslado de inversiones permanentes controladas a permanentes no controladas	(47.029)	-
EFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**89.914**	**27.918**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Dividendos decretados	(145.111)	(139.352)
Disminución en obligaciones financieras	(331.866)	(866.367)
Disminución en papeles comerciales	(50.000)	-
Disminución en cuentas por pagar de largo plazo	(44.410)	(28.557)
Aumento en bonos	-	640.000
Disminución en activos diferidos e intangibles de largo plazo	114.946	-
Disminución en otros activos de largo plazo	32.676	-
Aumento (disminución) en intereses minoritarios	1.344	(136.232)
Pagos de impuesto al patrimonio	(19.870)	(19.870)
EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(442.291)**	**(550.378)**
Disminución en el efectivo y equivalentes de efectivo	(168.977)	(340.528)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	645.107	985.635
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**476.130**	**645.107**
EQUIVALENTES DE FECTIVO		
Disponible	241.058	155.816
Inversiones negociables	235.072	489.291
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**476.130**	**645.107**

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208 -T
(Ver certificación adjunta)

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

5. Notas a los Estados Financieros Consolidados a Diciembre de 2010 y 2009

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
CEMENTOS ARGOS S.A.
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

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

Las siguientes son las sociedades incluidas en los estados financieros consolidados de Cementos Argos S.A.:

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

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

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

C.I. CARBONES DEL CARIBE S.A.S.
Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social promover la exportación de productos colombianos al exterior, especialmente la comercialización internacional de carbón y cualquiera otra sustancia mineral asociada con el carbón, realizar la prospección, exploración, explotación, producción, beneficio, transformación, adquisición, enajenación, comercialización y transporte de carbón y cualquier otra sustancia mineral asociada con el carbón, así como de toda clase de hidrocarburos y la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. Durante 2010, en virtud de un proceso de fusión, la Compañía absorbió a la sociedad Carbones Nechí S.A.S. Igualmente en 2010, la entidad trasladó su domicilio de la ciudad de Barranquilla a la ciudad de Medellín.

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

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

CARBONES NECHÍ S.A.S.
Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 11 de septiembre de 1965, su domicilio principal se encontraba en la ciudad de Medellín. Tenía por objeto social la exploración, explotación, transformación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de carbón y cualesquiera materiales y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción; y en general, la realización de todas las actividades vinculadas a la minería, la comercialización y venta de recursos naturales renovables y no renovables, y cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como el extranjero. Durante 2010, en virtud de un proceso de fusión, la sociedad fue absorbida por C.I. Carbones del Caribe S.A.S., disolviéndose sin liquidarse y desapareciendo de la vida jurídica.

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

CEMENT AND MINING ENGINEERING INC.
Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 4 de febrero de 1997; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá; tiene por objeto social la construcción, asistencia técnica, instalación y montaje de equipos, compra venta y administración de bienes inmuebles y muebles, inversiones, financiamiento y participación en sociedades, compra o adquisición de patentes, marcas, derechos de autor, licencias y fórmulas, operaciones con bancos u

otras instituciones financieras. Igualmente, compraventa de acciones, valores o bonos, financiamiento y participación en sociedades, negocios mineros, marítimos y cualquier otro negocio lícito permitido por las leyes de la República de Panamá. Su término de duración es a perpetuidad.

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

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

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

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

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

CORPORACIONES E INVERSIONES DEL MAR CARIBE S.A.S.
Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 14 de diciembre de 1982, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; la Compañía tiene como objeto social la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En 2010 se autoriza el registro de la sociedad como compañía extranjera en la República de Panamá y se fusiona con Colcaribe Holdings Dos S.A.

DOMAR LTD.
Compañía con responsabilidad limitada constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Bermudas bajo el número de compañía EC 21125 el 12 de septiembre de 1995; tenía por objeto principal la realización de inversiones. El domicilio principal de la sociedad se encontraba en Hamilton, Bermuda. Esta sociedad consolidaba con Dominicana Cement Holdings S.A. Durante el 2010 esta sociedad fue absorbida por Colcaribe Holdings Dos.

EMPRESA DE CARBONES DEL CESAR Y LA GUAJIRA S.A. EN LIQUIDACIÓN
Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 2 de febrero de 1994; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín; su objeto social es 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, tendría preferencia por aquellos proyectos de gran minería relacionados con la exploración, explotación, transformación y comercialización del carbón. Se encuentra disuelta y en estado de liquidación por decisión de la Asamblea General adoptada en 2010. Igualmente en el 2010, la entidad trasladó su domicilio de Valledupar a la ciudad de Medellín. Esta compañía solo se consolida hasta 2009.

FLOTA FLUVIAL CARBONERA S.A.S.
Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 30 de diciembre de 1982; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Barranquilla y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social la explotación comercial de la industria del transporte de mercancías por ríos y lagos navegables, y la realización de cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero. Durante el año 2010 la totalidad de la participación que Argos poseía en esta compañía fue vendida a la firma MERCURIA S.A.S, sociedad ajena a Grupo Argos. Esta compañía solo se consolida hasta 2009.

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

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

INTERNATIONAL CEMENT COMPANY S.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

SOUTH CARIBBEAN TRADING & SHIPPING S.A.
Constituida de acuerdo con las leyes panameñas el 8 de marzo de 1999 y queda inscrita en el registro público de Panamá el 17 de marzo de 1999; su domicilio principal se encuentra en Ciudad de Panamá, tiene por objeto social la realización de inversiones en cualquier clase de instrumentos negociables. Su término de duración es, de acuerdo con las leyes de ese país, a perpetuidad.

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

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

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

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

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

ZONA FRANCA ARGOS S.A.S.
Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 5 de julio de 2007, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Cartagena y su término de duración es indefinido. Tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento, la producción de mezclas de concreto y de cualesquiera otros

materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla, la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos de minerales aprovechables en la industria del cemento y sus similares, de derechos para explorar y explotar minerales de los indicados, ya sea por concesión, privilegio, arrendamiento o cualquier otro título, dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una zona franca, realizar todas las actividades que en su condición de usuario único de una zona franca especial sean convenientes, pertinentes o necesarias, desempeñar las siguientes actividades como operador portuario: cargue y descargue, almacenamiento en puertos, importación y exportación de bienes y servicios, manejo de carga en general, manejo de carga contenedorizada. Asimismo, la sociedad podrá realizar cualquier actividad económica lícita tanto en Colombia como en el extranjero.

NOTA 2 - BASE DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

CONSOLIDACIÓN

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

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

a) Cuando más del 50% del capital pertenezca a la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de éstas. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.

b) Cuando la Compañía y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la junta de socios o en la asamblea, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.

c) Cuando la Compañía, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

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

El método de consolidación utilizado para la preparación de los estados financieros es el de integración global, en el cual se adicionan a los estados financieros de la matriz o controlante, la totalidad de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las sociedades subordinadas, previa eliminación en la matriz o controlante, de la inversión efectuada por ésta en el patrimonio de la subordinada, así como de las operaciones y saldos recíprocos existentes a la fecha de corte de los estados financieros consolidados.

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

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

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

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

2010					
Compañías	**Participación total %**	**Activos**	**Pasivos**	**Patrimonio**	**Resultado del ejercicio**
Alexios N.V.	50.00	10.659	1.641	9.018	(60)
American Cement Terminals LLC	100.00	12.185	-	12.185	22
Argos USA Corp.	100.00	1.280.992	835.740	445.252	(145.968)
Belsford Ltd.	100.00	55.254	96	55.158	(276)
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	100.00	189.717	79.595	110.122	(24.963)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	14.991	7.998	6.993	(602)
Canteras de Colombia S.A.S.	100.00	83.529	14.081	69.448	(2.336)
Caribbean Construction and Development Ltd.	100.00	7.183	1.493	5.690	(256)
Caricement Antigua Limited	100.00	6.528	2.400	4.128	(881)
Caricement Antilles NV	100.00	18.622	3.925	14.697	(10.717)
Caricement Saint Maarten NV	100.00	11.263	9.752	1.511	(126)
Caricement USVI Corp.	100.00	2.131	10.298	(8.167)	(1.715)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	10.740	24.503	(13.763)	(2.310)
Cemento Panamá S.A.	98.40	423.954	184.442	239.512	43.683
Cementos Argos S.A.		14.732.805	3.475.900	11.256.905	288.878
Cementos Colón, S.A.	70.00	78.197	7.907	70.290	17.986

Central Aggregates LLC	100.00	24.543	3.146	21.397	(97)
Cimenterie Nationale S.E.M.	65.00	56.194	13.734	42.460	5.601
Climsford Investments Ltd.	100.00	65.880	10.720	55.160	(276)
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	181.296	27.315	153.981	3.000
Comercial Arvenco C.A.	100.00	1.412	1.323	89	-
Concretos Argos S.A.	100.00	658.915	284.425	374.490	(28.144)
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	100.00	210.962	66.116	144.846	(6.690)
Dorset Shipping Co. Ltd.	100.00	1.259	36	1.223	(22)
Fortecol Investments Ltd.	100.00	24.820	4	24.816	(1.865)
Ganadería Río Grande S.A.S.	100.00	6.474	3.430	3.044	(1.421)
Godiva Investments Ltd.	100.00	24.864	-	24.864	(2.098)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	100.00	29.420	-	29.420	860
International Cement Company S.A.	100.00	437	-	437	(1)
Logística de Transporte S.A.	100.00	42.401	22.504	19.897	545
Marítima de Graneles S.A.	100.00	20.900	7.411	13.489	(855)
Piazza Acquisition Corp.	100.00	445.065	14.673	430.392	(68.990)
Point Corp.	80.85	177.057	14.450	162.607	610
Port Royal Cement Company LLC	100.00	13.561	1.376	12.185	22
Reforestadora del Caribe S.A.S.	100.00	29.389	10.057	19.332	2.779
RMCC Group Inc.	100.00	197.331	-	197.331	(73.142)
Savannah Cement Company LLC	100.00	16.340	5.976	10.364	(383)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	15.804	13.398	2.406	565
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	16.911	8.498	8.413	(2.541)
Somerset Shipping Co. Ltd.	100.00	20.446	17.299	3.147	2.124
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	189.301	42.577	146.724	5.245
South Central Cement Ltd.	100.00	61.418	12.669	48.749	(2.697)
Southern Equipment Company Inc.	100.00	803.138	605.807	197.331	(73.142)
Southern Star Concrete Inc	100.00	684.922	239.878	445.044	(63.335)
Southern Star Leasing, LLC	100.00	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	23.485	493	22.992	1.832
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	39.785	8.282	31.503	(37)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	100.00	57.685	55.615	2.070	381
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	470.649	270.883	199.766	(91.884)
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	3.361	9	3.352	-
Vensur N.V.	84.40	15.984	6.049	9.935	(66)
Winterset Shipping Co. Ltd.	100.00	22.143	19.048	3.095	(752)
Zona Franca Argos S.A.S.	100.00	1.050.714	252.657	798.057	(36.689)
		22.643.016	**6.699.629**	**15.943.387**	

2009

Compañías	Participación total %	Activos	Pasivos	Patrimonio	Resultado del ejercicio
American Cement Terminals LLC	100.00	13.013	-	13.013	(22)
Argos USA Corp.	100.00	1.517.797	883.131	634.666	(126.674)
Belsford Ltd.	100.00	56.108	102	56.006	(1.323)
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	100.00	243.628	50.183	193.445	(70.236)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	100.00	22.483	14.354	8.129	4.169
Canteras de Colombia S.A.S.	100.00	84.057	12.143	71.914	(1.996)
Carbones Nechí S.A.S.	100.00	8.795	10.784	(1.989)	(5.047)
Caribbean Construction and Development Ltd.	100.00	8.257	1.683	6.574	161
Caricement Antigua Limited	100.00	7.766	2.244	5.522	911
Caricement Antilles NV	100.00	32.199	4.051	28.148	(3.640)
Caricement Saint Maarten NV	100.00	9.536	7.576	1.960	646
Caricement USVI Corp.	100.00	3.156	9.967	(6.811)	(1.931)
Cement and Mining Engineering Inc.	100.00	11.471	23.732	(12.261)	(3.016)
Cemento Panamá S.A.	98.40	478.417	207.773	270.644	53.722
Cementos Argos S.A.		13.284.562	3.463.341	9.821.221	209.821
Cementos Colón, S.A.	70.00	68.429	10.252	58.177	15.605
Central Aggregates LLC	100.00	26.213	3.253	22.960	(2)
Cimenterie Nationale S.E.M.	65.00	58.269	15.646	42.623	11.604
Climsford Investments Ltd.	100.00	71.777	15.769	56.008	(1.321)
Colcaribe Holdings S.A.	100.00	217.522	26.680	190.842	16.648
Comercial Arvenco C.A.	100.00	752	571	181	(12)
Concretos Argos S.A.	100.00	614.134	200.755	413.379	(5.437)
Consort Livestock Inc.	100.00	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	99.60	208.555	75.884	132.671	(5.072)
Domar Ltd.	100.00	40.680	14.342	26.338	27.743
Dominicana Cement Holding, S.A.	87.00	40.722	-	40.722	10.865
Dorset Shipping Co. Ltd.	100.00	1.475	146	1.329	2.268

Empresa de Carbones del Cesar y La Guajira S.A.	99.90	76.148	29.602	46.546	40.467
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	100.00	12.872	4.947	7.925	2.008
Fortecol Investments Ltd.	100.00	27.397	4	27.393	(366)
Ganadería Río Grande S.A.S.	100.00	10.233	5.843	4.390	(768)
Godiva Investments Ltd.	100.00	27.698	-	27.698	(1.714)
Gulf Coast Cement LLC	100.00	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	100.00	32.641	2	32.639	7.094
International Cement Company S.A.	100.00	468	-	468	(2)
Logística de Transporte S.A.	100.00	46.218	18.327	27.891	(160)
Marítima de Graneles S.A.	100.00	24.519	22.148	2.371	(192)
Piazza Acquisition Corp.	100.00	543.781	9.587	534.194	(23.506)
Point Corp.	80.85	173.013	-	173.013	13.786
Port Royal Cement Company LLC	100.00	16.514	3.501	13.013	24
Reforestadora del Caribe S.A.S.	100.00	37.079	10.806	26.273	(1.570)
RMCC Group Inc.	100.00	291.752	-	291.752	(101.956)
Savannah Cement Company LLC	100.00	19.658	8.142	11.516	(452)
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	100.00	16.350	14.509	1.841	(310)
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	100.00	18.765	7.811	10.954	(2.142)
Somerset Shipping Co. Ltd.	100.00	22.131	21.027	1.104	1.181
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	100.00	204.078	45.475	158.603	24.844
South Central Cement Ltd.	100.00	74.274	19.299	54.975	1.097
Southern Equipment Company Inc.	100.00	932.217	640.465	291.752	(103.516)
Southern Star Concrete Inc	100.00	767.681	223.923	543.758	(19.003)
Southern Star Leasing, LLC	100.00	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	50.00	22.567	(111)	22.678	(1.620)
Transatlantic Cement Carriers Inc.	100.00	45.231	20.858	24.373	(1.422)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	100.00	61.035	53.179	7.856	1.623
Valle Cement Investments Ltd.	100.00	624.282	311.307	312.975	243.896
Venezuela Ports Company S.A.	100.00	5.176	10	5.166	1.118
Winterset Shipping Co. Ltd.	100.00	24.065	19.885	4.180	(669)
Zona Franca Argos S.A.S.	100.00	985.665	150.847	834.818	17.019
		22.273.281	**6.695.755**	**15.577.526**	

En 2010, se registraron los siguientes movimientos en las compañías subordinadas:

- Ingresan al consolidado: Alexios N.V. y Vensur N.V.
- Se fusionan: Carbones Nechí S.A.S. con C.I. Carbones del Caribe S.A.S.; Dominicana Cement Holding S.A. con Domar Ltd.; Colcaribe Holdings S.A. se escinde creando a Colcaribe Holdings Dos S.A.; Domar Ltd. se fusiona con Colcaribe Holdings Dos S.A. y a su vez Colcaribe Holdings Dos S.A. con Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.
- Se encuentran en proceso de liquidación: Emcarbón S.A. en Liquidación, Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación, Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación y Caribe Trading Corporation.
- Se vende: Flota Fluvial Carbonera S.A.S.
- Se excluyen del consolidado por no tener control, Corporación de Cemento Andino C.A. y sus filiales Andino Trading Corporation, Comercializadora Dicemento C.A. y Depoan S.A. Asimismo, las compañías Intership Agency Venezuela C.A. y Surandina de Puertos C.A.

La consolidación dio como resultado, en relación con los estados financieros sin consolidar de Cementos Argos S.A., un aumento en el total de activos de $748.062 (2009 -$1.413.053), en los pasivos de $828.890 (2009 - $1.493.894), una disminución en el patrimonio de $80.828 (2009 - $80.841) y para 2010 no hubo variación en la utilidad neta (2009 – $6).

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	22.643.016	(7.162.149)	15.480.867
Pasivos e intereses minoritarios	6.699.629	(2.394.839)	4.304.790
Patrimonio	15.943.387	(4.767.310)	11.176.077

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

	2010	2009
Utilidad sin consolidar	288.878	209.821
Utilidad realizada	-	6
Utilidad consolidada	**288.878**	**209.827**

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

	2010	2009
Patrimonio individual	11.256.905	9.821.221
Utilidades no realizadas en venta de propiedades, planta y equipo	(1.807)	(1.808)
Utilidades no realizadas en venta de inversiones	(48.621)	(48.621)
Utilidades no realizadas en venta de terrenos	(30.400)	(30.418)
Utilidades realizadas en el año	-	6

Patrimonio consolidado	**11.176.077**	**9.740.380**

NOTA 3 – PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

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

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS
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, para el proceso de conversión se siguieron los lineamientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, específicamente la Norma Internacional de Contabilidad, NIC 21 "Efectos de las variaciones en los tipos de cambio de la moneda extranjera".
En ese orden de ideas, los estados financieros de las compañías del exterior, cuya moneda no sea el dólar americano u otra que se encuentre a la par con ésta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

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

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

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

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

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

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

a) Las inversiones para las cuales la Matriz o sus subordinadas tienen el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:
  - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a los resultados del período.
  - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las Bolsas de Valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en Bolsa se determina con base en su valor intrínseco determinado 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 costo promedio. Al cierre de cada ejercicio, se revisa y actualiza el análisis de obsolescencia del inventario de materiales y repuestos, y la provisión es reconocida en los estados financieros. A partir de 2009, incluye obras de urbanismo y terrenos por urbanizar. Se registran todos los costos e impuestos incurridos en la adecuación de tierras hasta que se encuentren en condiciones de venta.

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

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

La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre el costo ajustado por inflación, con base en la vida útil probable de los activos, bajo los siguientes parámetros: entre 20 y 40 años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre 3 y 10 años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; entre 5 y 10 años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación; y entre 6 y 8 años para los buques.

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

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

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

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

El período de amortización para las marcas es 20 años; para los derechos de explotación, el menor entre la duración de la licencia y el tiempo en que se estiman explotar las reservas, los cuales se encuentran entre 3 y 30 años. Con relación al crédito mercantil adquirido se detalla a continuación la política.

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

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

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

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

VALORIZACIONES DE ACTIVOS
Corresponden a:
a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al fin del ejercicio sobre su costo neto.
b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. Dichos avalúos fueron practicados por personas vinculadas y no vinculadas laboralmente a las sociedades, sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2009 y 2008. Estos avalúos deben ser actualizados cada tres años.

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS
La Compañía está expuesta a diversos riesgos del mercado financiero como consecuencia de sus negocios ordinarios, los cuales se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:
Riesgo estratégico: desviación entre los beneficios esperados de una estrategia y los resultados obtenidos.
Riesgo de mercado: cambio en el valor razonable del derivado debido a cambios en el precio de mercado.
Riesgo de liquidez: pérdidas debido a: I) No cumplimiento de obligación de pago por la dificultad de obtener liquidez. II) Imposibilidad de tomar o deshacer una posición en derivados por la ausencia de mercado.
Riesgo de crédito: pérdida que puede materializarse por incumplimiento de la contraparte.
Riesgo operacional: pérdida a la que se expone la Compañía debido a errores en los sistemas de registro y/o de valoración. También al mal diseño de un sistema de límites adecuado, a una mala revisión de los contratos y a un inadecuado sistema de información de gestión.

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

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP
Correponden 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 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 utilidades o pérdidas derivadas de los contratos se reconocen directamente en los resultados del período.

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

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

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

CONTABILIDAD DE COBERTURA
Todas estas operaciones se registran utilizando contabilidad de cobertura. Estas establecen que para registrar un instrumento derivado utilizando contabilidad de cobertura, se deben cumplir las siguientes condiciones:

- Documentación formal de la cobertura.
- Que sea altamente eficaz.
- Que en las operaciones donde se realizan coberturas de flujo de efectivo, el subyacente a cubrir en el futuro sea altamente probable.
- Tener los modelos necesarios para medir la efectividad de la cobertura.
- Que la cobertura haya sido evaluada en un contexto de gestión continuada de la empresa.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN
Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

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

El pasado 7 de diciembre de 2010 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 4565 a través del cual se modifica el contenido del artículo 77 del Decreto 2649 de 1993, artículo que contiene las instrucciones sobre la forma en que los entes económicos obligados a ello deben calcular y revelar el pasivo por pensiones de jubilación. Las mencionadas entidades deberán, en la elaboración del cálculo actuarial a diciembre 31 de 2010, utilizar las Tablas de Mortalidad de Rentistas Hombres y Mujeres, actualizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución Numero 1555 de julio 30 de 2010. El porcentaje de amortización que se establezca con respecto al alcanzado a diciembre de 2009 y lo que falta por provisionar, deberá amortizarse a partir de los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2010 hasta el año 2029, en forma lineal. Lo anterior sin perjuicio de terminar dicha amortización antes de 2029. La Sociedad determinó amortizar el saldo sin provisionar en un lapso de 8 años.

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

Para los empleados cubiertos con el nuevo régimen de seguridad social (Ley 100 de 1993), la Compañía cubre su obligación de pensiones a través del pago de aportes al Instituto de Seguros Sociales (ISS), y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y condiciones contemplados en dicha ley.
Para el proceso de consolidación, la Compañía mantiene las obligaciones laborales determinadas en los países de acuerdo con la técnica contable y con las obligaciones legales implícitas adquiridas por las subsidiarias. En tal sentido, la Compañía no considera necesario preparar nuevamente las estimaciones contables resultantes del registro del consolidado de prestaciones sociales y demás beneficios a empleados sobre una base distinta a la que se presentan en los países que generaron sus propias obligaciones.

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

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

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS
Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; cuando el terreno u obra de urbanismo es escriturado; los

provenientes de alquileres se reconocen en el mes que se causan y los provenientes de servicios cuando éstos son prestados. Los dividendos se causan en el momento en que son decretados por el emisor. Todos los ingresos, costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

UTILIDAD OPERATIVA ANTES DEL DETERIORO DE LOS ACTIVOS
Esta cuenta presenta la utilidad operativa de las compañías consolidadas, la cual excluye los gastos extraordinarios registrados por las operaciones de Argos USA Corp. en Estados Unidos y de Caricement Antilles NV, consistentes en el registro de la evaluación del deterioro de los activos a largo plazo, considerado como un evento inusual o no recurrente del negocio.

DETERIORO DE LOS ACTIVOS
Corresponde al gasto originado en la evaluación realizada por expertos del deterioro de los activos a largo plazo (impairment) reconocido por las operaciones de Argos USA Corp., de acuerdo con los principios de contabilidad americanos (USGAAP) y de Caricement Antilles NV de acuerdo con las normas internacionales de información financiera (NIIF). Este gasto se deriva de eventos que no están relacionados con la actividad principal de la Compañía.

CONVERSIÓN DE TRANSACCIONES Y SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA
Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar o por pagar y las inversiones en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por el Banco de la República. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se registran a resultados, siempre y cuando las diferencias en cambio no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.
A partir de 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 del mismo año, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior, se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

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

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

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
La preparación de los estados financieros de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, requiere que la Administración haga estimaciones y presunciones que afectan los montos reportados de activos y pasivos en la fecha de corte de los estados financieros y los montos reportados de ingresos y gastos durante el período cubierto. En general el reconocimiento y presentación de los hechos económicos se hacen de acuerdo con su importancia relativa o materialidad. Para los estados financieros de 2010, la materialidad utilizada fue determinada sobre la base del 5% del EBITDA consolidado.

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

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

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

RECLASIFICACIONES A LOS ESTADOS FINANCIEROS
Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2009 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 2010 y 2009. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2010 en pesos colombianos fue de $1.913,98 (2009 - $2.044,23) 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:

	2010		2009	
	Dólares	Millones de pesos	Dólares	Millones de pesos
Activos corrientes	540.4	1.0	431.3	8
Activos no corrientes	1.227.8	2.3	1.236.7	2.5
	1.768.3	3.3	1.668.1	3.4
Pasivos corrientes	(494.39	(94	(566.28	(1.15
Pasivos no corrientes	(849.51	(1.62	(608.79	(1.24
	(1.343.91	(2.57	(1.175.08	(2.40
Posición neta activa	**424.4**	**8**	**493.0**	**1.0**

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

NOTA 5 – INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2010	2010	2009
Certificados de depósito a término (1)		2	2
Derechos de recompra	-	-	165.191
Derechos fiduciarios	2,72%	17.980	62.119
Títulos y aceptaciones		180	-
Bonos y otros		248	252
		235.320	**489.539**
Menos - Provisiones		(248)	(248)
		235.072	**489.291**

(1) Corresponde principalmente a CDTs por US$110.000.000 (2009 - US$116.000.000).

NOTA 6 - DEUDORES

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

	2010	2009
Clientes nacionales (1)	383.492	282.914
Clientes del exterior	10.208	15.534
Cuentas por cobrar a vinculadas (2) (ver nota 26)	33.501	42.376
Anticipos a contratistas y otros (3)	25.750	95.389
Promesas de compraventa (4)	48.711	42.975
Préstamos a particulares (5)	420	15.458
Deudores varios	40.034	61.847
Cuentas por cobrar a trabajadores	32.678	24.407
Ingresos por cobrar (6)	33.306	105.732
Anticipo de impuestos	138.501	173.027
Cuentas corrientes comerciales	442	96
Otros	6.565	2.689
	753.608	**862.444**
Menos - Provisión para deudores de dudoso recaudo	(27.505)	(52.573)
Parte a largo plazo	(38.230)	(57.522)
	687.873	**752.349**

(1) El incremento corresponde principalmente a la venta de cemento en el centro del país y a las ventas a crédito de los proyectos urbanísticos Portal Alejandría I y II, Portal de Genovés y Miramar IV etapa.
(2) Incluye $19.513 (2009 - $20.191) con compañías vinculadas, no consolidadas (ver nota 26).
(3) La disminución corresponde principalmente a que durante el año el proyecto de la Línea 4 inició operación y a la legalización de anticipos relacionados con este proyecto.
(4) Corresponde principalmente a anticipos para la compra de lotes para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar, terreno Hacienda Centenario y compra de las oficinas en Bogotá.
(5) Corresponde principalmente al castigo de la cuenta por cobrar a Industrial Hullera S.A. La Compañía dentro del proceso liquidatario de esta entidad no recibirá el pago de sus acreencias de acuerdo con lo indicado por sus asesores legales.
(6) La disminución se debe principalmente al recaudo de $61.944 de la venta de acciones de Reforestadora El Guásimo y terrenos a la Fundación para el Beneficio Social de los Empleados de Cementos del Caribe S.A.

El cargo al estado de resultados por provisión de deudores fue de $4.165 (2009 - $7.757).

El movimiento de la provisión de deudores es el siguiente:

	2010	2009
Saldo al inicio	52.573	37.909
Provisión del año	4.165	7.757
(Castigos) recuperaciones	(29.233)	6.907
Saldo final	**27.505**	**52.573**

Al 31 de diciembre de 2010, las cuentas por cobrar y los inventarios de Southern Star Concrete están dados en garantía a Wells Fargo, para cada una de las líneas de crédito rotativo de la Compañía el cupo aprobado es de US$30.000.000, de los cuales se han utilizado a diciembre US$76.343.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:

	Valor
2012	6.903
2013	14.582
2014	1.812
2015	1.097
2016 y siguientes	13.836
	38.230

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 1,98% y 14,41% E.A., para préstamos a vinculados del 4,11% E.A.

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas a diciembre 31 de 2010 asciende a $115.336 (2009 - $84.296). El valor de las cuentas incobrables con más de un año corresponde a 41 clientes y asciende a $627 (2009 - $357).

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

Operaciones Swap

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto swap	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$85.800.000	4,90% PV	$163.869	IPC + 5,354%	08-ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	$432.922	IPC + 3,17%	US$240.000.000	Libor + 1,78%	23-nov-17

Operaciones Forward

Tipo	subyacente	Valor subyacente	Monto forward	Tasa forward	Vencimiento
Fwd compra	Oblig. financiera	US$30.000.000	US$30.278.812	$ 1.792,74	05-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$20.000.000	US$20.198.130	$ 1.835,64	13-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$39.000.000	US$39.418.945	$ 1.836,99	27-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$20.000.000	US$20.095.327	$ 1.854,57	08-feb-11
Fwd venta	CDT dólares	US$12.500.000	US$12.500.000	$ 1.910,52	24-ene-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$25.500.000	US$25.737.666	$ 1.809,69	13-abr-11
Fwd compra	Oblig. financiera	US$16.800.000	US$16.857.747	$ 1.788,08	12-ene-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.926,28	25-ene-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.926,48	25-feb-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.907,12	25-feb-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.930,35	25-mar-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.913,99	25-mar-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.932,81	25-abr-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.921,62	25-abr-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.935,14	25-may-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.927,58	25-may-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.937,17	25-jun-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.932,68	25-jun-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.939,15	25-jul-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.934,06	25-jul-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.941,23	25-ago-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.934,64	25-ago-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.942,81	25-sept-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.935,23	25-sept-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.944,03	25-oct-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.935,47	25-oct-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.945,42	25-nov-11
Fwd compra	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.939,39	25-nov-11

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

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

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

NOTA 7 – INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Productos terminados	56.418	63.201
Productos en proceso	21.801	20.708
Materias primas y materiales directos	78.835	92.706
Materiales, repuestos y accesorios	97.930	111.437
Inventarios en tránsito	9.462	7.280
Bienes para la venta	13.482	13.622
Terrenos	9.594	10.360
Mercancías no fabricadas por la empresa	13.017	16.923
Obras de urbanismo (1)	20.466	14.957
Otros	14.735	15.515
	335.740	**366.709**
Menos - Provisión para protección de inventarios	(6.853)	(5.574)
Parte a largo plazo (2)	(39.412)	-
	289.475	**361.135**

(1) El incremento se debe a inversiones adicionales en los proyectos urbanísticos iniciados en 2009 y al desarrollo de proyectos nuevos. Al cierre de 2010 se encuentran en proceso los siguientes proyectos urbanísticos:

- Portal de Genovés
- Clúster Institucional
- Centro Internacional del Caribe
- Miramar IV etapa
- Portal de Alejandría
- Villa Carolina 7 E.T.
- San Juan de Dios
- Pajonal (este es un proyecto de largo plazo)

(2) Corresponde a terrenos urbanizables.

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

	2010	2009
Saldo al inicio	5.574	7.305
Provisión del año	7.798	5.298
Castigos	(6.519)	(7.029)
Saldo final	**6.853**	**5.574**

NOTA 8 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2010	Domicilio	Actividad económica	Valoración	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	203	-	163
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	37.979.964	7,45%	O	114.340	1.120.409	-	1.006.069
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	3.117.675	2,89%	O	6.871	42.048	-	35.177
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.666.501	20.179.195	39,83%	O	3.027	3.289	-	262
Companie de Distribution de Ciment S.A.	Haití	Transporte de carga	I	200	200	100,00%	O	181	181	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	3.503	6,41%	O	49	8.952	-	8.903
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	1.554.726	518.345	33,34%	O	6.361	8.840	-	2.479
Corporación de Cemento Andino C.A.	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	37.580.426	99,69%	O	39.108	-	39.108	-
Emcarbón S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	65.322	65.196	99,81%	O	70.350	44.339	25.926	(85)
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	178	-	138
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	38.543.456	1,54%	O	278	21	257	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Inversiones	B	469.037.260	114.590.115	24,43%	O	111.511	4.246.219	-	4.134.708
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	435.123.458	24.940.650	5,73%	O	15.444	675.892	-	660.448
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	-	(12)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.054	37,47%	O	155	-	155	-
Inmobiliaria Incem	Panamá	Inmobiliaria	I	2.196.430	281.143	12,80%	O	191	191	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	19	-	19	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	4.500	0,21%	O	10	83	-	73
Omya Andina S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	32.214	-	20.660
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.95 1	1.112.158	0,01%	O	1	13	-	12
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	0,08%	O	2	144	-	142
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	-	1.147	(4)
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	-	-	(70)
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	15	11	-	(4)
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	403.130	2,49%	O	484	403	-	(81)
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	38	2	(16)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	61	48	1	(11)
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	63	370	-	307
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	4	-	4	-
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	8.742.710	4.390	0,05%	O	103	47	-	(56)
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	250.000	250.000	100,00%	O	4.865	3.509	-	(1.356)

Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Triple A S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicios públicos	I	73.445.177	82.214	0,11%	O	350	213	-	(137)
Otras								4.134	-	4.144	10
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.334	82,29%	O	10	-	10	-
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.861	-	1.187
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	50.000	100,00%	O	1.914	1.196	764	46
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transportadora Sucre Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	100	40	40,00%	O	75	75	-	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	389.148	48,64%	O	1.592	3.899	-	2.306
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Otras								34	34	-	-
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								398.620	6.197.920	71.958	5.871.258
C. BONOS Y TÍTULOS								1.974	1.974		
D. OTRAS INVERSIONES								13.502	88.031	2.030	76.559
Menos - Provisión para protección								(73.988)			
								340.108	6.287.925	73.988	5.947.817

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

Empresa	No acciones	Entidad	Valor
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	661.000	Bancolombia	11.182
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.200.000	Bancolombia	194.896
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	2.706.018	Bancolombia	73.333
			279.411

2009	Domicilio	Actividad económica	Valoración	Acciones en circulación	No. de acciones	Porcentaje poseído	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Provisión	Valorización (desvalorización)
A. ACCIONES											
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	Barranquilla	Transporte aéreo	I	338.000.000	16.000.000	4,73%	O	40	149	-	109
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	509.704.584	36.763.662	7,21%	O	107.777	850.711	-	742.934
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	B	107.716.050	3.192.175	2,96%	O	7.034	26.119	-	19.085
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	50.666.501	20.179.195	39,83%	O	3.027	3.363	-	336
Companie de Distribution de Ciment S.A.	Haití	Transporte de carga	I	200	200	100,00%	O	181	181	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Producción de empaques	I	54.607	3.503	6,41%	O	49	6.959	-	6.910
Concesiones Urbanas S.A.	Bogotá	Construcciones civiles	I	1.554.726	518.345	33,34%	O	6.361	11.452	-	5.091
Corporación de Cemento Andino C.A.	Venezuela	Producción cemento	I	37.697.288	37.580.426	99,69%	O	39.484	-	39.484	-
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica	Barranquilla	Intermediación financiera	I	68.359	2.730	3,99%	O	40	103	-	63
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Producción piezas de fundición	I	2.496.845.128	38.543.456	1,54%	O	278	23	255	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Inversiones	B	469.037.260	131.227.83 2	27,98%	O	134.759	3.171.710	-	3.036.951
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	435.123.458	24.940.650	5,73%	O	15.444	523.754	-	508.310
Hipódromo Los Comuneros S.A.	Guarne	Hípica	I	3.199.388	16.870	0,53%	O	12	-	-	(12)
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	6.474.711	2.426.469	37,48%	O	155	-	-	(155)
Inmobiliaria Incem	Panamá		I	2.196.430	281.143	12,80%	O	204	204	-	-
Intership Agency Venezuela	Venezuela	Representación marítima	I	-	-	100,00%	O	20	-	20	-
Inversiones El Duero S.A.S.	Medellín	Inversiones	I	21.077.050	2.107.705	10,00%	O	15.094	15.033	61	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	4.500	0,21%	O	10	77	-	67
Omya Andina S.A.	Guarne	Producción minerales no metálicos	I	12.690.910	6.345.455	50,00%	O	11.554	30.674	-	19.120
Papeles y Cartones S.A.	Barbosa	Producción de papel	I	11.426.975.95 1	1.112.158	0,01%	O	1	13	-	12
Propal S.A.	Cali	Producción de papel	I	150.826.378	116.767	0,08%	O	2	164	-	162
Propuerto S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	1.145.337	128.965	11,26%	O	1.151	-	1.147	(4)
Reforestadora El Guásimo S.A.	Medellín	Desarrollo proyectos agroindustriales	I	3.656.092.780	43.905.232	1,20%	O	3	827	-	824
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.667	2.625	15,75%	O	70	5	-	(65)
Sociedad Portuaria de Barrancabermeja S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	52.714	1.000	1,90%	O	16	14	-	(2)
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	16.198.079	403.130	2,49%	O	484	404	-	(80)
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	40.000	40.000	100,00%	O	56	39	2	(15)
Sociedad Portuaria Las Flores S.A. (2)	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50.000	50.000	100,00%	O	59	51	2	(6)
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A	Barranquilla	Servicios portuarios	I	2.799.646	12.771	0,46%	O	63	160	-	97
Sociedad Portuaria de Tamalameque S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	50	3	6,00%	O	9	-	9	-
Sociedad Promotora Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	356.132	4.390	1,23%	O	103	47	-	(56)
Surandina de Puertos C.A.	Venezuela	Servicios portuarios	I	250.000	250.000	100,00%	O	5.353	5.353	-	-
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Manizales	Explotación industria de madera	B	25.398.319.93 0	999.681.49 0	3,94%	O	1.429	5.948	-	4.519
Textiles Fabricato Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	8.255.282.680	206.470.39 2	2,50%	O	2.861	6.166	-	3.306
Sociedad de Transporte Férreo del Occidente S.A.	Cali	Servicios férreos	I	2.450.625	72.294	2,95%	O	331	-	331	-
Triple A Barranquilla S.A.	Barranquilla	Servicios públicos	I	59.079.605	82.214	0,14%	O	350	213	-	(137)
Otras								6.538	-	3.963	(2.576)
B. CUOTAS O PARTES DE INTERÉS SOCIAL											
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga marítimo	I	61.169	50.334	82,29%	O	10	-	10	-
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. (1)	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	200.000	100,00%	O	3.674	4.977	-	1.303
Distribuidora de Cementos Ltda. (1)	Medellín	Comercialización	I	50.000	50.000	100,00%	O	1.915	1.762	227	74
Servigranel	Barranquilla	Comercialización	I	-	-	-	O	37	-	37	-
Transportadora Sucre Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte de carga	I	100	40	40,00%		75	75	-	-
Transportes Elman Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte terrestre, fluvial y marítimo	I	800.000	389.148	48,64%	O	1.592	4.334	-	2.742
Transmarítima del Caribe Ltda. (1)	Barranquilla	Transporte marítimo	I	50	34	68,00%	O	53	-	53	-
Otras								12	5	7	
TOTAL ACCIONES Y CUOTAS								367.770	4.671.069	45.608	4.348.907
C. BONOS Y TÍTULOS								2.017	2.017		
D. OTRAS INVERSIONES								14.107	92.210	3.609	81.712
Menos - Provisión para protección								(49.217)			
								334.677	4.765.296	49.217	4.430.619

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2010 y 2009

Valorizaciones:
I: Intrínseco B: Valor de cotización en bolsa

Clase de acción:
O: Ordinarias P: Preferenciales

(1) Compañías en liquidación
(2) Compañías en etapa preoperativa

NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

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

2009	Costo ajustado	Depreciación acumulada	Costo neto	Avalúo	Valorización	Método de valuación
Terrenos	370.711	-	370.711	1.630.224	1.259.513	Comparativo
Construcciones en curso	144.231	-	144.231	144.231	-	Costo
Construcciones y edificaciones	519.791	291.507	228.284	424.718	196.434	Comparativo/costo
Maquinaria y equipo de producción	2.297.207	1.391.392	905.815	1.864.145	958.330	Capitalización ingresos
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	45.591	28.971	16.620	19.568	2.948	Costo
Minas, canteras y yacimientos	134.488	123.738	10.750	757.205	746.455	Renta
Equipo de transporte terrestre	442.869	198.686	244.183	274.283	30.100	Capitalización ingresos
Flota fluvial	87.406	10.092	77.314	86.949	9.635	Capitalización ingresos
Vías de comunicación	102.690	3.285	99.405	104.157	4.752	Comparativo/costo
Plantaciones agrícolas	6.260	-	6.260	7.062	802	
Maquinaria y equipo en montaje	778.130	-	778.130	778.130	-	Capitalización ingresos
Propiedades, planta y equipo en tránsito	25.654	-	25.654	25.654	-	Costo
Otros activos	2.643	589	2.054	3.844	1.790	Costo
Subtotal	4.957.671	2.048.260	2.909.411	6.120.170	3.210.759	
Menos provisión por desvalorización de activos	-	-	(29.390)	-	-	
TOTAL	**4.957.671**	**2.048.260**	**2.880.021**	**6.120.170**	**3.210.759**	

La Compañía realizó avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo en el 2009 y 2008. Los métodos de valuación utilizados se explican en la nota 19. Estos avalúos son actualizados al menos cada tres años.

La depreciación cargada a resultados en 2010 fue de $249.471 (2009 - $264.082).

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían al 31 de diciembre de 2010 a hipotecas en primer grado por US$8.365.573; hipoteca de segundo grado por $659; prenda en

segundo grado por US$21.337.187. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

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

NOTA 10 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

Los diferidos e intangibles a diciembre 31 comprendían:

	2010	2009
Crédito mercantil (1)	993.294	1.174.344
Marcas (2)	265.775	267.129
Derechos (3)	111.368	105.841
Concesiones, franquicias y licencias (4)	262.008	241.741
Diferidos (5)	160.229	225.161
Provisiones	(2.108)	(2.108)
Amortización acumulada	(156.085)	(103.227)
	1.634.481	**1.908.881**

(1) Crédito mercantil generado en la compra de las concreteras en Estados Unidos, Southern Star y Ready Mixed Concrete Co. en el 2005 y 2006, respectivamente. Se registraron créditos mercantiles comprados, correspondientes a la diferencia presentada entre el valor pagado, sobre el valor razonable (fair value) de los activos netos de las sociedades americanas adquiridas. Este reconocimiento se realizó de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, cuyas normas contables, frente al marco conceptual colombiano son consideradas normas superiores, por corresponder a principios contables de economías desarrolladas. De acuerdo con estos principios, el crédito mercantil no es sujeto de amortización, sino de valoración por deterioro, cuando existan indicios del mismo. Al cierre del ejercicio contable de 2010 y 2009, 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 Corp., y de Caricement Antilles NV las cuales son de naturaleza no recurrente e inusual. El concepto más significativo incluido en este registro, corresponde al intangible por goodwill y las bases de datos de clientes adquiridas, generando un deterioro en estos activos acumulado de $244.820, el cual para el 2010 ascendió a $79.292 (2009 - $81.691) para Argos USA Corp. y por $9.051 para Caricement Antilles NV, para un total al 31 de diciembre de 2010 de $88.343 (2009 $81.691).

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

- C.I. Carbones del Caribe S.A.S.por $6.023, el valor intrínseco en pesos por acción fue $41.668, el cual se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- Cemento Panamá S.A., $22.688, el valor intrínseco en pesos por acción fue $218.190, se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
- Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. absorbió a Colcaribe Holdings Dos S.A. compañía que había absorbido a las sociedades Domar Ltd. y Dominicana Cement Holding S.A., a través de las cuales Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. adquirió la sociedad Cementos Colón S.A. El crédito mercantil generado en la compra de las acciones de Domar Ltd. el 13 de agosto de 2009 fue por $71.522. El valor intrínseco en pesos por acción al momento de la compra de Domar Ltd. era $0. Se amortiza por el método de línea recta a 10 años.
- Haití Cement Holding S.A. por $975, el valor intrínseco en pesos por acción fue $195.340, se amortiza por el método de línea recta a 12 meses y se terminó de amortizar en septiembre de 2010. La inversión se adquirió el 13 de agosto de 2009.
- Caricement Antilles NV. $25.648, el valor intrínseco en pesos por acción fue $2.480.232. Se amortiza por el método de línea recta a 10 años. La inversión se adquirió el 13 de agosto de 2009.
- Alexios N.V. por $1.802. El valor intrínseco en pesos por acción al momento de la compra era de $88.198.366. Se amortiza por el método de línea recta a 4 años. La inversión se adquirió el 16 de febrero de 2010.

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

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. la valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. La marca se adquirió en diciembre de 2005 y se amortiza en un período de 20 años, su costo de adquisición fue de $115.389. Se ajustó por inflación en $5.274.
- 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 en marzo de 2007 por la firma Sumatoria S.A., asignándole a la marca Fortaleza $52.137 y a la marca Uno A $73.854. Estas marcas se amortizan en un período de 20 años y se trasladó el saldo de ajustes por inflación de $959.

(3) El incremento se presenta principalmente por el fideicomiso inmobiliario con Fiducor S.A. para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar e incluye adicionalmente activos adquiridos mediante arrendamiento financiero con modalidad de pago mensual, relacionados a continuación:

Contrato número	Monto inicial	Saldo a dic-10	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas pendientes	Activo
85689	91	50	16/12/2012	60	24	Vehículos
117984	32	32	16/03/2012	15	15	Vehículos
106219	46	15	16/04/2011	15	4	Vehículos
104892	61	30	16/12/2011	25	12	Vehículos
109521	79	41	16/12/2011	20	12	Vehículos

(4) Corresponde principalmente a 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 período en diciembre de 2008 por US$41.256.759. El incremento se presenta por adquisición de títulos mineros.

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

	2010	2009
Programas para computador	16.941	24.782
Estudios de investigación	294	1.354
Impuesto de renta diferido débito (a)	45.490	73.122
Organización y preoperativos	2.693	2.750
Desarrollo minero	18.455	18.031
Mejoras a propiedad ajena	1.013	23
Licencias	45	45
Proyectos	1.621	-
Moldes y troqueles	-	115
Otros diferidos (b)	57.298	77.119

a) Generado principalmente por las cuentas por pagar swaps, pasivos estimados para contingencias y depreciación diferida.

b) Corresponde principalmente a proyectos, dentro de los cuales se destacan la transformación de la planta Cartagena TPC, desarrollos de tecnología, gestión de la información, prima del contrato de estabilidad jurídica y proyectos de plantas móviles.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Créditos con bancos y corporaciones financieras nacionales	867.532	1.022.575
Créditos con bancos y entidades del exterior	426.908	601.059
Cartas de crédito y créditos con compañías de financiamiento comercial	251	242
Otras obligaciones con particulares (1)	28.899	37.524
Otras obligaciones nacionales	58.759	56.359
	1.382.349	**1.717.759**
Menos parte no corriente	(700.167)	(959.660)
	682.182	**758.099**

(1) Contiene operaciones de arrendamiento de buques por $28.899 (2009 - $37.524), las cuales bajo Normas Internacionales de Información Financiero (NIIF) son contabilizadas como Leasing Financiero. Si estas operaciones se hubieran generado en el territorio nacional deberían haber sido reconocidas como un arriendo, sin presentar obligación financiera alguna.

Las principales obligaciones financieras son:

OBLIGACIONES CON BANCOS Y ENTIDADES NACIONALES Y DEL EXTERIOR

ENTIDAD	CONCEPTO	MONEDA	2010		2009		VENCIMIENTO
			MONTO EN DÓLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	MONTO EN DÓLARES	MONTO EN MILLONES DE PESOS	
BBVA	Crédito corto plazo	Peso	-	-	24.459.087	50.000	sep-10
Davivienda	Crédito largo plazo	Peso	-	-	48.918.175	100.000	jul-10
Bancolombia	Crédito corto plazo	Peso	-	-	19.567.270	40.000	ago-10
BBVA	Crédito corto plazo	Peso	-	-	19.567.270	40.000	abr-10
Banco de Bogotá	Crédito largo plazo	Peso	-	-	22.013.179	45.000	sep-11
Citibank	Crédito Bancoldex	Dólar	-	-	499.944	1.022	abr-10
BBVA	Crédito de tesorería	Peso	-	-	27.638.768	56.500	feb-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	-	-	5.691.140	11.634	feb-10
Davivienda	Crédito de tesorería	Peso	-	-	1.467.545	3.000	ene-10
Banco Santander	Crédito de tesorería	Peso	-	-	4.011.290	8.200	ene-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	-	-	4.500.472	9.200	ene-10
Davivienda	Crédito de tesorería	Peso	-	-	105.663	216	ene-10
Citibank NA Adm Agent	Crédito sindicado	Dólar	-	-	63.333.382	129.468	dic-11
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	-	-	1.858.891	3.800	may-10
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	-	-	48.918	100	ene-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	-	-	2.445.909	5.000	ene-10

Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	-	-	2.396.991	4.900	ene-10
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	-	-	2.788.336	5.700	ene-10
Banco AV Villas	Crédito de tesorería	Peso	-	-	1.213.171	2.480	ene-10
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	-	-	342.427	700	feb-10
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	Peso	-	-	489.182	1.000	ene-10
Bancolombia	Crédito de tesorería	Peso	-	-	978.363	2.000	ene-10
Wells Fargo	Crédito rotativo	Dólar	-	-	4.510.006	9.219	2010
Bancolombia	Crédito largo plazo	Peso	156.741.450	300.000	-	-	sep-20
Banco Popular	Crédito largo plazo	Peso	31.348.290	60.000	-	-	may-13
Davivienda	Crédito capital de trabajo	Dólar	15.000.000	28.709	-	-	abr-11
Banco de Bogotá	Crédito capital de trabajo	Dólar	20.000.000	38.279	-	-	abr-11
Davivienda	Crédito capital de trabajo	Dólar	39.000.408	74.646	-	-	abr-11
Bancolombia	Crédito capital de trabajo	Dólar	20.000.209	38.280	-	-	feb-11
BBVA	Crédito capital de trabajo	Dólar	50.000.000	95.699	-	-	feb-11
Santander	Crédito capital de trabajo	Dólar	30.000.313	57.420	-	-	ene-11
Citibank PLC London (1)	Crédito ECA largo plazo	Dólar	130.026.960	248.869	145.324.156	297.076	jun-19
Bancafé Panamá	Crédito corto plazo	Dólar	15.000.157	28.710	-	-	abr-11
Bancolombia	Crédito de tesorería	Dólar	16.800.000	32.155	-	-	2011
Citibank	Crédito EKF	Dólar	5.323.453	10.189	5.949.743	12.163	jun-19
Davivienda	Crédito largo plazo	Peso	31.348.290	60.000	29.350.905	60.000	2013
Bancolombia	Crédito de tesorería largo plazo	Peso	26.123.575	50.000	-	-	2020
Citibank	Crédito de tesorería	Peso	25.500.266	48.807	-	-	2012
Citibank NA, sucursal Panamá (Agente Administrador) (2)	Crédito sindicado largo plazo	Dólar	45.000.000	86.129	50.000.000	102.212	2015
BNP Paribas, sucursal Panamá	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	24.000.000	49.062	mar-10
BNP Paribas, sucursal Panamá	Crédito de tesorería	Dólar	-	-	1.500.000	3.066	ene-10

El crédito sindicado se prepagó en septiembre de 2010.

(1) El crédito a largo plazo con Citibank PLC, respaldado por EKF Dinamarca, estipula, entre otros, los siguientes compromisos sobre los estados financieros consolidados:
- Se debe mantener un indicador de Deuda neta/EBITDA+Dividendos menor a 4,0.
- Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1,5.

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

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

		2010		
Entidad	**Concepto**	**Monto en dólares**	**Monto en millones de pesos**	**Vencimiento**
UBS	Crédito de tesorería	4.493.782	8.601	2011
Suntrust Bank	Capital lease	3.419.667	6.545	2013
Andino Trading	Crédito de tesorería	9.564.830	18.307	2014
TOTAL		17.478.279	33.453	

Las tasas de interés para las obligaciones financieras de las empresas asociadas en Estados Unidos son Libor + 0,85% y tasa fija entre 3,25% y 5,60% anual.

		2009		
Entidad	**Concepto**	**Monto en dólares**	**Monto en millones de pesos**	**Vencimiento**
Citibank (Agente Administrador)	Crédito sindicado	256.666.666	524.686	2010
UBS	Crédito de tesorería	4.493.782	9.186	2010
Bancolombia Miami Agency	Crédito de tesorería	972.222	1.987	2010
Wells Fargo	Crédito rotativo	4.510.006	9.219	2010
TOTAL		266.642.676	545.078	

Las tasas de interés para las obligaciones financieras de las empresas asociadas en Estados Unidos, oscilan entre Libor + 0,85% y Libor + 2,82% y Prime + 3%.
Al cierre de 2010, se tenían operaciones forward de compra sobre divisas, para convertir sintéticamente créditos en dólares a pesos. El detalle de estas operaciones se menciona en las notas 6 y 13.
Para las obligaciones financieras, bonos, papeles comerciales y cuentas por pagar se causaron intereses por $177.917 (2009 - $263.423).
El cupo de crédito con Bancolombia se encuentra garantizado con inversiones permanentes por $279.411 (2009 $205.563), como se menciona en la nota 8.
Los vencimientos de las obligaciones financieras a largo plazo al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:

Año	**Valor Vencimiento**
2012	26.091
2013	121.039

2014	48.821
2015	97.503
2016 y siguientes	406.713
TOTAL	700.167

NOTA 12 - BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2010:

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

Los bonos en circulación emitidos el 28 de abril de 2009, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2010:

Plazo	Valores emitidos	Tasa efectiva	Forma de pago intereses
3 años	$144.002	9,0% E.A.	Trimestre vencido
5 años	$81.175	9,7% E.A.	Año vencido
7 años	$114.943	IPC + 6,0%	Trimestre vencido
10 años	$70.350	IPC + 6,3%	Trimestre vencido
15 años	$229.530	IPC + 7,19%	Trimestre vencido
	$640.000		

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

Parte de la emisión con vencimiento en el 2017 (bonos Argos 2005) se convirtió a dólares mediante un swap de moneda. De los $440.000, se trasladaron $433.320 equivalentes a US$240.000.000 a una tasa promedio de Libor + 1,78% S.V.

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

	2010	2009
Total bonos en circulación	1.240.000	1.240.000
Valor de descuento	17.788	17.788
Amortización	(6.294)	(4.652)
Saldo por amortizar	(11.494)	(13.136)
	1.226.506	1.226.864

Se tiene aprobado un programa de papeles comerciales Argos 2010 hasta por $300.000, de los cuales se encuentran colocados $250.000. Son títulos a la orden, negociables en el mercado secundario, que comprendían los siguientes tramos al 31 de diciembre:

Plazo	Valores emitidos	Tasa de interés	Forma de pago
363 días	$150.000	4,61% P.V.	Período vencido
363 días	$100.000	4,80% P.V.	Período vencido
	$250.000		

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 F1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Fitch Ratings Colombia S.A.

Durante el 2010 se causaron intereses por $102.177 (2009 - $128.723) sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo los bonos Argos, papeles comerciales, derivados y créditos durante el 2010 fue el siguiente:

Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 6,60% E.A. (2009 - 9,95% E.A.)
Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 1,90% E.A. (2009 - 2,85% E.A.)

NOTA 13 - PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

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

	2010	2009
Costos y gastos por pagar	137.799	149.721
Proveedores nacionales	108.103	147.939
Proveedores del exterior	10.904	80.073
Dividendos por pagar	47.778	42.510
Cuentas corrientes comerciales (1)	70.009	29.653

Cuentas por pagar a contratistas		6.468	6.887
Acreedores varios (2)		224.951	249.506
Retenciones por pagar		22.627	19.090
Instalamentos por pagar (3)		4.728	46.715
Otras cuentas por pagar		4.232	9.564
		637.599	781.658
Menos	- Acreedores varios a largo plazo	(136.850)	(175.395)
		500.749	606.263

(1) Incluyen principalmente cuentas con vinculados por $64.939 (2009 - $24.773). Ver nota 26.

(2) Corresponde principalmente a cuentas 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 2010 es US$85.800.000 (2009 US$100.100.000)
- Vencimiento: agosto de 2016
- Tasa: 5% E.A. pagadero T.V.
- Amortización: 10 pagos anuales

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

Operaciones Swap Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto swap	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Bono 2017	$432.922	IPC + 3,17%	US$ 240.000.000	Libor + 1,78%	23-nov-17

Operaciones Forward Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Monto Fwd	Tasa Fwd	Vencimiento
Fwd Venta	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$ 1.887,47	25-Ene-11

Operaciones de Opciones Tipo	Subyacente	Valor Subyacente	Monto collar	Strike put	Strike call	Vencimiento
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	25-Ene-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	25-Ene-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	25-Feb-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	25-Feb-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	25-Mar-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	25-Mar-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	25-Abr-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	25-Abr-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	25-May-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	25-May-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	24-Jun-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	24-Jun-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	25-Jul-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	25-Jul-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	25-Ago-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	25-Ago-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	26-Sep-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	26-Sep-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	25-Oct-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	25-Oct-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.850,00	$ 1.943,00	25-Nov-11
Collar exportador	Flujo caja futuro	US$500.000	US$500.000	$1.900,00	$ 1.950,00	25-Nov-11

Las operaciones de forward de compra/venta de divisas, se hacen para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares e inversiones temporales. La valoración de estos forwards se hace a su valor razonable, teniendo en cuenta las curvas de mercado vigentes a la fecha de valoración (ver política de operaciones de derivados financieros).

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

Balancear la exposición cambiaria de la compañía.

Aprovechar el arbitraje de tasas de intereses que da el mercado de derivados contra el mercado de financiamiento en dólares.

Durante 2010 y 2009, se causaron intereses por US$4.636.914 y US$4.931.353 respectivamente. En 2010 se abonó a capital US$14.300.000 (2009 – US$14.300.000). Sobre este crédito como subyacente se hizo una operación swap de moneda bajo las siguientes condiciones:

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto swap	Tasa swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$85.800.000	4,90% PV	$163.869	IPC + 5,354%	08-ago-16

(3) Corresponde a la permuta de 114.368 acciones de Bancolombia S.A. realizada con la Fundación para el Beneficio Social de los Empleados de Cementos del Caribe S.A. En 2009, corresponde a la operación de compra del 50% de la sociedad Cemento Panamá S.A.

NOTA 14 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

	2010	2009
Impuesto sobre la renta	12.307	165.100
Impuesto sobre las ventas	30.905	22.532
Impuesto de industria y comercio	1.123	649
Impuestos a la propiedad raíz	-	4.953
Otros	2.110	991
	46.445	**194.225**

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

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Los contribuyentes usuarios de zona franca que tributan impuesto de renta al 15%, no podrán a partir del año 2010 tomar la deducción especial por la adquisición de activos fijos reales productivos establecida en el artículo 158-3 del Estatuto Tributario.

d) A partir de 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en períodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

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

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

Al 31 de diciembre de 2010 Cementos Argos S.A., y sus subordinadas poseen pérdidas fiscales por $416.996 (2009 - $167.255).

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

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

Al 31 de diciembre de 2010 Cementos Argos S.A., y sus subordinadas poseen $143.546 (2009 - $158.661) de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2006 y 2009.

f) A partir de 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente.

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

	2010	2009
Renta gravable por compañías nacionales	117.915	195.176
	33%	33%
Impuesto corriente	**38.912**	**64.408**
Impuesto de renta diferido crédito	1.783	(2.398)
Provisión impuesto de renta compañías nacionales	**40.695**	**62.010**
Impuesto sobre la renta por compañías del exterior	(8.748)	(272)
Total provisión para impuesto sobre la renta cargada a resultados	**31.947**	**61.738**

Las declaraciones de renta de Cementos Argos S.A. y sus subordinadas, por los años 2007, 2008 y 2009, 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

El valor declarado en el 2010 fue de $19.870 y pagado $9.935 el 25 de mayo de 2010 y $9.935 el 21 de septiembre de 2010, registrado contra la cuenta de revalorización del patrimonio

REFORMA TRIBUTARIA - COLOMBIA

A continuación se resumen las modificaciones más importantes al impuesto al patrimonio y al impuesto sobre la renta para los años 2011 y siguientes, introducidas por la Ley 1370 de 2009 complementada por el Decreto 4825 y la Ley 1430 del 29 de diciembre de 2010:

- Por el 2011 el impuesto al patrimonio se calcula con base en el valor del patrimonio líquido poseído el 1° de enero del 2011. La tasa aplicable será de 1% para patrimonios cuya base gravable este entre $1.000 y $2.000 millones, de 1.4% para patrimonios entre $2.000 y $3.000 millones, de 2.4% para patrimonios entre $3.000 y $5.000 millones y de 4.8% para patrimonios iguales o superiores a $5.000 millones. Para patrimonios superiores a $3.000 millones se establece una sobretasa del 25% sobre la respectiva tarifa aplicable del impuesto al patrimonio. Se indica que el impuesto al patrimonio creado para los patrimonios inferiores a $3.000 millones y la sobretasa creada para los patrimonios superiores a $3.000 millones no podrán ser objeto de contratos de estabilidad jurídica.
- Dicho impuesto debe ser pagado en 8 cuotas entre 2011 y 2014. Se mantiene la opción de registrar este impuesto contra la cuenta de revalorización del patrimonio. No hace parte de la base gravable el valor patrimonial neto de la inversión en acciones y aportes de sociedades nacionales.
- A partir del período gravable 2011, ningún contribuyente de impuesto a la renta y complementarios podrá hacer uso de la deducción especial por inversión en activos reales productivos. Quienes con anterioridad al 1 de noviembre de 2010 hayan presentado solicitud de contratos de estabilidad jurídica, incluyendo estabilizar esta deducción, podrán suscribir contrato de estabilidad jurídica en el que se incluya dicha deducción. En estos casos, el término de la estabilidad jurídica de la deducción especial no podrá ser superior a tres años.

NOTA 15 – PASIVOS DIFERIDOS

	2010	2009
Impuestos diferidos (1)	153.201	123.923
Corrección monetaria diferida	7.668	7.700
	160.869	**131.623**

(1) Corresponde al efecto de la depreciación diferida.

NOTA 16 - OBLIGACIONES LABORALES

	2010	2009
Pensiones por pagar	225.371	224.515
Cesantías consolidadas	7.941	7.698
Vacaciones consolidadas	11.894	8.408
Prestaciones extralegales	14.294	9.629
Salarios por pagar	969	188
Otras	940	908
	261.409	**251.346**
Menos - Parte a largo plazo	(224.990)	(222.826)
	36.419	**28.520**

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

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

2. **Ajuste pensional y salarial:** la formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 4,51% para el 2010 (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.

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

	2010	2009
Número de personas	1.648	1.683
Tasa de interés	4,80%	4,80%
Incremento futuro de pensiones	4,51%	6,48%

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

	2010	2009
Pensiones de jubilación	29.985	31.011

Los títulos y bonos pensionales se encuentran totalmente amortizados. Para Cementos Argos S.A., el 15% del pasivo pensional está pendiente por amortizar en los próximos 7 años, en aplicación del Decreto 4565 del 7 de diciembre de 2010.

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 personal de dirección	Otros empleados	Gastos otros empleados
Alexios N.V.	-	-	-	-
American Cement Terminals LLC	-	-	-	-
Argos USA Corp.	-	-	-	-
Belsford Ltd.	-	-	-	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	1	121	697	18.363
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	-	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	-
Canteras de Colombia S.A.S.	-	-	14	360
Caricement Antilles NV	-	-	-	-
Caricement USVI Corp.	2	637	6	733
Caribbean Construction and Develepment Ltd.	1	158	8	307
Caricement Antigua Limited	-	-	7	487
Caricement Saint Maarten NV	-	-	9	667
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	-
Cemento Panamá S.A.	17	2.752	452	9.099
Cementos Argos S.A.	204	50.681	2.604	130.072
Cementos Colón S.A.	5	1.837	83	4.266
Central Aggregates LLC	-	-	-	-
Cimenterie Nationale S.E.M.	5	810	56	3.322
Climsford Investments Ltd.	-	-	-	-
Colcaribe Holdings S.A.	-	-	-	-
Concretos Argos S.A.	13	2.256	994	33.877
Consort Livestock Inc.	-	-	-	-
Comercial Arvenco C.A.	-	-	-	-
Dorset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Fortecol Investments Ltd.	-	-	-	-
Ganadería Río Grande S.A.S.	1	85	64	630
Godiva Investments Ltd.	-	-	-	-
Gulf Coast Cement LLC	-	-	-	-
Haití Cement Holding S.A.	-	-	-	-
International Cement Company S.A.	-	-	-	-
Logística de Transporte S.A.	3	563	113	4.765
Marítima de Graneles S.A.	-	-	-	-
Piazza Acquisition Corp.	11	4.764	4	808
Point Corp.	-	-	-	-
Port Royal Cement Company LLC	-	-	-	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	-	11	894
RMCC Group Inc.	-	-	-	-
Savannah Cement Company LLC	1	284	5	518
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	1	151	2	80
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1	162	43	1.258
Somerset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
South Caribbean Trading & Shipping S.A.	-	-	-	-
South Central Cement Ltd.	1	252	3	648
Southern Equipment Company Inc.	6	2.070	710	74.325
Southern Star Concrete Inc	6	2.857	705	92.638
Southern Star Leasing, LLC	-	-	-	-
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	-
Trans Atlantic Shipmanagement Ltd.	-	-	-	-
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	1	106	24	1.427
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	-
Venezuela Ports Company S.A.	-	-	-	-
Vensur N.V.	-	-	-	-
Winterset Shipping Co. Ltd.	-	-	-	-
Zona Franca Argos S.A.S	10	2.001	325	16.931

NOTA 17 – OTROS PASIVOS

A 31 de diciembre comprendían:

	2010	2009
Pasivos estimados y provisiones		
Para costos y gastos (1)	62.937	75.517
Para obligaciones laborales	3.749	10.578
Para obligaciones fiscales	41.092	68.777
Para mantenimiento y reparaciones	1.028	920
Para contingencias (2)	33.542	23.376
Provisiones diversas (3)	29.721	27.630
Diferidos		
Ingresos recibidos por anticipado	1.789	2.614
Utilidad diferida en ventas a plazos	-	2.142
Otros pasivos		
Anticipos y avances recibidos (4)	4.013	54.524
Depósitos recibidos	-	18
Ingresos recibidos para terceros	266	152
Retenciones a terceros sobre contratos	585	388
Para obligaciones de garantías	423	-
	249.145	266.636

(1) Corresponde principalmente a las provisiones por bienes y/o servicios recibidos por la Compañía y no facturados por los proveedores $19.818 (2009 - $45.579), también incluye causaciones de gastos de materiales y repuestos $8.046, intereses $5.631, honorarios $2.399, provisión por $5.687 como costo de los proyectos de la operación urbanizable Portal de Alejandría I y II.

(2) Comprenden provisiones para contingencias, laborales $18.552 (2009 - $11.703), civiles $7.118 (2009 - $7.083), administrativas $3.626 (2009 - $3.100) y otras $1.770 (2009 - $70).

(3) Corresponde principalmente al saldo pendiente por pagar de la compra del derecho de disponibilidad a Acerías Paz del Río S.A. por $10.309. En C.I. Carbones del Caribe S.A.S. $14.141 (Take or Pay Fenoco $7.264, provisión obligaciones ambientales $3.696 y contingencias $2.051).

(4) Corresponde principalmente a anticipos de clientes por $56.607 (2009 - $41.350) y anticipos sobre contratos $16.959 (2009 - $12.859).

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

NOTA 18- PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 de acciones de valor nominal en pesos colombianos de $6 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.575.575, por lo tanto, al 31 de diciembre de 2010 y 2009 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

	2010	2009
Capital autorizado – 1.500.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal $6	9.000	9.000
Suscrito y pagado – 1.215.247.885 acciones ordinarias	7.291	7.291

RESERVA LEGAL

Las compañías nacionales están obligadas a 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

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

	2010	2009
Reserva para readquisición de acciones	113.797	113.797
Menos - acciones propias readquiridas	(113.797)	(113.797)
	-	-

OTRAS RESERVAS

El 19 de marzo de 2010 la Asamblea General de Accionistas autorizó liberar de la reserva no gravada para futuros ensanches $1.328. Asimismo dispuso apropiar $62.630 para reserva para futuros ensanches e inversiones y $3.408 para la reserva para disposiciones fiscales. 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:

	2010	2009
De inversiones permanentes (1)	5.947.817	4.430.619
De propiedades, planta y equipo y otros activos (2)	3.088.722	3.210.759
Valorizaciones	**9.036.539**	**7.641.378**
Traslado interés minoritario	(34.879)	48.493
Superávit por valorizaciones	**9.001.660**	**7.689.871**

(1) El incremento de las valorizaciones se generó principalmente por el incremento en el valor de mercado de las acciones de Bancolombia S.A. y Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

(2) Durante 2009, la firma Activos e Inventarios y Cia. Ltda., realizó el inventario físico de los activos fijos de empresas asociadas al Grupo Argos en Colombia, en las diferentes unidades industriales, comerciales y administrativas localizadas en todo el territorio nacional, efectuó la conciliación contable y valoró los mismos de acuerdo a la metodología descrita en el informe, la cual se fundamentó en los criterios de avalúo para la empresa en funcionamiento aplicando el método comparativo, el método de capitalización de ingresos y el método del costo, según el caso y/o una combinación de éstos; en síntesis basamos nuestro criterio de "valor justo" (fair value) en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento; de elementos usados y en operación, de capacidades instaladas y productivas valoradas en dólares y medidas por la capacidad de producción en los procesos de explotación, trituración, calcinación, molienda y empaque para la producción de cemento.

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

NOTA 20 - CUENTAS DE ORDEN

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

	2010	2009
Bienes y valores entregados en garantía (1)	925.904	671.399
Bienes totalmente depreciados (2)	1.005.019	440.724
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Deudoras fiscales (3)	9.302.736	5.129.639
Litigios y/o demandas (4)	72.514	142.015
Créditos a favor no utilizados (5)	11.127	7.039
Otras cuentas deudoras de control	51.258	56.581
Otras	209.169	136.836
	11.633.118	6.639.624
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	(40.355)	(36.147)
Otras responsabilidades contingentes (6)	(50.948)	(725.304)
Otras	(93.097)	(74.388)
	(184.400)	(835.839)
Cuentas de orden acreedoras		
Acreedoras fiscales (7)	(8.063.951)	(3.841.304)
Acreedoras de control	(26.650)	(26.649)
	(8.090.601)	(3.867.953)
	3.358.117	1.935.832

(1) El incremento obedece principalmente a la valoración en bolsa de las inversiones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y Grupo Nacional de Chocolates S.A. dadas en garantía.

(2) El incremento se presenta por mayor número de activos totalmente depreciados.

(3) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de activos, pasivos, ingresos, siendo la mayor diferencia el rubro de patrimonio por $7.410.324 (2009 – rubro de activos e inversiones por $3.892.050) en Cementos Argos S.A.

(4) La disminución corresponde a la actualización del valor de las pretensiones de los procesos judiciales.

(5) Corresponde a cupos de crédito disponibles con el Citibank N.A. tipo Standby con vencimiento en febrero de 2011.

(6) La disminución corresponde principalmente a la cancelación del crédito sindicado de Argos USA Corp. por US$256.666.666. Las responsabilidades contingentes sobre derechos mineros, que presentan un compromiso de entrega futura, ascendieron a $39.524 (2009 - $42.213) en Cementos Argos S.A., dicha disminución corresponde al efecto de la diferencia en cambio.

(7) Corresponde principalmente a las diferencias fiscales y contables de valorizaciones, que en Cementos Argos S.A. equivalen a $7.349.905.

NOTA 21 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

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

	2010	2009
Gastos del personal	104.906	111.475
Servicios	30.074	25.655
Amortizaciones de cargos diferidos	24.725	40.155
Honorarios	25.954	26.896
Contribuciones y afiliaciones	3.317	3.317
Gastos de viaje	7.650	6.113
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	9.329	23.266
Mantenimiento y reparaciones	8.898	10.597
Impuestos	2.762	8.284
Arrendamientos	10.895	10.665
Seguros	10.477	13.251
Provisiones (1)	3.075	28.522
Gastos legales	1.712	2.669
Adecuación e instalación	129	178
Gastos de representación y relaciones públicas	733	386
Casino y restaurante	1.268	1.281
Útiles y papelería	597	513
Transportes	342	365
Diversos	6.866	8.442
	253.709	**322.030**

(1) Corresponde principalmente a provisiones de propiedad, planta y equipo por $2.620 y provisiones de deudores por $421. En 2009 corresponde a provisiones de inversiones por $28.190, principalmente en Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. por su inversión en Caricement Antilles NV.

NOTA 22 - GASTOS DE VENTAS

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

	2010	2009
Gastos del personal	37.720	41.060
Servicios	22.526	23.676
Amortizaciones de cargos diferidos	23.725	18.060
Mantenimiento y reparaciones	1.946	3.280
Impuestos	15.141	16.484
Arrendamientos	3.698	3.910
Gastos de viaje	2.336	2.580
Honorarios	2.876	3.183
Seguros	1.882	1.609
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	5.048	5.536
Contribuciones y afiliaciones	744	1.077
Gastos legales	67	40
Adecuaciones e instalaciones	1	-
Comisiones	329	474
Envases y empaques	56	31
Combustibles y lubricantes	212	286
Útiles y papelería	83	141
Gastos de relaciones públicas	304	230
Provisiones	7.190	10.284
Diversos	1.443	1.955
	127.327	**133.896**

NOTA 23 – DIFERENCIA EN CAMBIO

	2010	2009
Utilidad en cambio	3.703	26.162
Pérdida en cambio	(2.945)	(77.522)
Diferencia en cambio neta	758	(51.360)

El promedio de la posición neta entre activos y pasivos en dólares cercano a cero, pese a la volatilidad en la tasa de cambio, logró que el efecto en resultados de estos movimientos se contrarrestara en el estado de resultados. La gestión de la exposición cambiaria se realiza principalmente con posición natural de balance, y el desfase restante con operaciones de derivados financieros.

NOTA 24 - OTROS INGRESOS

Los otros ingresos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Recuperaciones (1)	54.438	40.633
Utilidad en venta de inversiones permanentes (2)	510.618	489.994
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	2.277	85.077
Utilidad en venta de otros bienes	681	48.669
Otras ventas	5.021	5.158
Servicios	2.014	2.451
Honorarios	14	4.570
Arrendamientos	3.814	3.442
Ingresos de ejercicios anteriores	610	5.694
Aprovechamientos	4.206	3.441
Subvenciones	28	1.083
Indemnizaciones	2.964	1.835
Otros	5.583	4.963
	592.268	**697.010**

(1) Comprende principalmente recuperación de provisiones de inversiones por $26.549 y recuperación de costos y gastos $26.718.

(2) Corresponde principalmente a utilidad por venta de acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por $488.108, Bancolombia S.A. $1.140, Tablemac S.A. $8.480, Flota Fluvial Carbonera S.A.S. $4.943, Inversiones El Duero $2.420 y Cartón de Colombia S.A. por $410.

NOTA 25 - OTROS GASTOS

Los otros gastos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2010	2009
Costos y gastos de ejercicios anteriores (1)	34.557	12.359
Multas sanciones, demandas y litigios	8.130	10.641
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo (2)	404	151.644
Retiro de propiedades, planta y equipo (3)	73.833	16.058
Impuestos asumidos	7.578	5.348
Donaciones y contribuciones	12.331	9.742
Costos de otras ventas	3.461	4.861
Costo de venta de materiales y repuestos	5.159	8.891
Pensiones de jubilación y títulos pensionales	29.985	31.011
Indemnizaciones	4.747	5.058
Provisión para inversiones permanentes (4)	34.915	49.924
Pérdida en venta de inversiones	1.398	8.126
Pérdida en venta y retiro de otros activos (5)	13.536	4.159
Pérdidas por siniestros	338	475
Costas y procesos judiciales	148	607
Provisión para protección de deudores	-	-
Gastos de asociadas	1.376	2.901
Demandas laborales (6)	11.224	5.001
Amortización de cargos diferidos	497	565
Otras amortizaciones	12.731	10.100
Otros (7)	39.143	51.813
	295.491	**389.284**

(1) Dentro del proceso de homologación de las políticas contables bajo normas internacionales, se decidió trasladar a resultados todos aquellos diferidos que bajo esta normatividad son considerados gastos, con el fin de de reducir la brecha entre norma colombiana y norma internacional por $18.900.

(2) En 2009 corresponde a venta de activos carboníferos en la operación con Vale Do Río Doce.

(3) Comprende retiro de activos fijos planta Betania por $59.267, planta Barranquilla $7.779, planta Nare $1.117 y retiro de activos en mal estado por $1.844.

(4) Corresponde a provisiones de inversiones en el 2010 de: Cementos Argos S.A. en Cemento Panamá S.A. por $16.478, en Point Corp. $7.490; Climsford Investments Limited en Cemex $2.696; Cement and Mining Engineering Inc. por diferencia en cambio en Andino $1.452.

(5) Corresponde principalmente a retiro de inventarios obsoletos por $9.740.

(6) La variación corresponde a la actualización de contingencias por demandas laborales en contra de las Compañías del Grupo.

(7) Corresponden a gastos diversos en C.I. Carbones del Caribe S.A.S por cierre de operaciones con Vale de la mina Hatillo $6.570, amortización de derecho de Fenoco $3.940 y de la provisión de costos y gastos del operador EPSA $1.348; Cementos Argos S.A. provisión de Industrial Hullera $1.920, provisión de servicios de Sodexho $2.073, seguridad $2.469, gasto de energía y gas $1.514 y provisión de compañías con patrimonio negativo por $1.745, provisión de contingencias por $1.700. En Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. amortización del crédito mercantil por compra de las acciones en el 2009 por $10.723.

NOTA 26 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2010 - 2009 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:

2010

	Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
Al final del año			
Activos			
Cuentas por cobrar	3.079	-	9.443
Total de los activos	**3.079**	**-**	**9.443**
Egresos			
Salarios	-	-	6.942
Seguros	136	-	-
Intereses	71	-	-
	207	**-**	**6.942**

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

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

Compañías	Cuentas por cobrar	Concepto	Cuentas por pagar	Concepto
Inversiones Argos S.A.	3.079	Servicios	-	
Andino Trading Corporation	-		960	Préstamo
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	208	Capitalización	-	
Cartec Inc.	11.664	Préstamo	1.768	Préstamo
Cementos de Caldas S.A.	-		6.175	Compra de 326.876 acciones de Metroconcreto, 1.066.625 acciones de Logitrans, arrendamiento de oficinas y bodegas.
Cía. de Navegación del Mar Caribe	174	Préstamo (liquidación)	-	
Corporación de Cemento Andino C.A.	12.533	Asesorías técnicas y préstamos	1.904	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación	23	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	60	Reembolso devolución débito automático, correspondiente a líneas telefónicas de Dicementos, compra de 3600 acciones Sociedad Portuaria La Inmaculada, 4000 de Sociedad Portuaria Las Flores, 50.000 de Sociedad Portuaria Río Córdoba.
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidación	4	Pago impuesto de renta, cancelado por Cementos Argos S.A.	1.196	Compra de 225.000 acciones de Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., 247.745 cuotas de Flota Fluvial Carbonera S.A.S., 10.000 de Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.
Emcarbon S.A.	4.154	Préstamo	51.965	Préstamos intercompañías por operación Diamante.
Flota Fluvial Carbonera S.A.S	213	Préstamo para pago de obligaciones cuando esta compañía se vendió a Mercuria S.A.	-	
Promosur S.A. en Liquidación	470	Cuenta por cobrar liquidación Dicente, según Acta No 90.	-	
Proservi Ltda. en Liquidación	20	Capitalización	9	Liquidación Vigilancia Privada del Litoral Ltda.
Reforestadora El Guásimo S.A.	53	Cobro de participación en seguros por concepto de responsabilidad civil y servicios	-	
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	-		4	Pago del aporte a los socios de Sociedad Portuaria la Inmaculada S.A., consignadas en Cementos Argos S.A.
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	-		8	Pago del aporte a los socios de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., consignadas en Cementos Argos S.A.
Surandina de Puertos C.A.	-		157	Préstamo
Tempo Ltda.	-		61	Traslado de nómina de empleados/ compra de activos fijos (equipo de procesamiento de datos).
Transmarítima del Caribe Ltda. en Liquidación	284	Préstamo (liquidación) e intereses	-	
Transportadora Alfa	1	Préstamos para cancelar impuesto de renta del año 2009.	-	
Transportadora Sucre Ltda. en Liquidación	-		79	Venta de acciones de Asoservicios
Otros	621		593	
Total	**33.501**		**64.939**	

2009

		Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
Al final del año				
Activos				
	Cuentas por cobrar	4.432	-	5.755
	Total de los activos	**4.432**	**-**	**5.755**
Egresos				
	Arrendamientos	365	-	-
	Salarios	-	-	6.174
	Intereses	1.878		
		2.243	**-**	**6.174**

Las operaciones con vinculados a diciembre 31 de 2009 corresponden a:

Compañías	Cuentas por cobrar	Concepto	Cuentas por pagar	Concepto
Inversiones Argos S.A.	4.432	Honorarios por back office	8.894	Préstamo para compra de 1.264.623 acciones de Inversiones El Duero S.A.S. y arrendamiento oficinas Bogotá.
Andino Trading Corportion			1.025	Préstamo
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	415	Capitalización		
Caricement B.V.	3.603	Préstamo		
Cartec Inc.	13.374	Préstamo	1.888	Préstamo
Cementos de Caldas S.A.			6.114	Compra de 326.876 acciones de Metroconcreto S.A., 1.066.625 acciones de Logística de Transporte S.A., 11.600 acciones de Áridos de Antioquia S.A., 7.500 acciones de Canteras de Colombia S.A.S. y arrendamiento de oficinas y bodegas.
Compañía de Navegación del Mar Caribe Ltda. en Liquidación	165	Préstamo (liquidación)		
Corporación de Cemento Andino C.A.	13.432	Asesorías técnicas y préstamos	2.275	Venta de materiales
Distribuidora de Cementos Ltda. en Liquidación			42	Compra de 3.600 acciones Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A., 4.000 de Sociedad Portuaria Las Flores S.A., 50.000 de Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.
Dicente Ltda. en Liquidación	1.457	Liquidación Dicente, según Acta No 90.		
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. en Liquidación			1.196	Compra de 225.000 acciones de Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S., 247.745 cuotas de Flota Fluvial Carbonera S.A.S., 10.000 de Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.
Industrial Hullera S.A.	80	Préstamo para pago de deuda con ISS (Instituto de Seguros Sociales).		
Promosur S.A. en Liquidación	543	Liquidación Dicente, según Acta No 90.		
Proservi Ltda. en Liquidación	41	Capitalización	9	Liquidación Vigilancia Privada del Litoral Ltda.
Reforestadora El Guásimo S.A.	80	Préstamo para vehículo especial de funcionario		
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	1	Pago de renovación mercantil y de renta, cancelados por Cementos Argos S.A.		
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	1	Pago de renovación mercantil y de renta, cancelados por Cementos Argos S.A.		
Surandina de Puertos C.A.			168	Préstamo
Transmarítima del Caribe Ltda. en Liquidación	284	Préstamo (liquidación)		
Transportadora Sucre Ltda. en Liquidación			79	Venta de acciones de Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación
Otros	4.468		3.083	
Total	**42.376**		**24.773**	

Las anteriores transacciones fueron realizadas a precios normales del mercado.

Durante los años 2010 y 2009, no se llevaron a cabo operaciones con accionistas, directores y representantes legales de las siguientes características:

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

NOTA 27 – CONTINGENCIAS Y HECHOS POSTERIORES

CEMENTOS ARGOS S.A. Y COMPAÑÍAS SUBORDINADAS

Durante el 2010 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.

ÍNDICES FINANCIEROS

	2010	2009
De liquidez (activo corriente / pasivo corriente)	0,84	0,83
De endeudamiento (pasivos totales / activos totales)	27,24%	33,14%
Rotación de activos (ingresos operacionales / activos totales)	0,20	0,23
Margen de utilidad (Utilidad neta / ingresos operacionales)	9,56%	6,08%
De rentabilidad:		
(Utilidad neta / patrimonio)	2,58%	2,15%
(Utilidad neta / activos totales)	1,87%	1,43%
EBITDA	539.182	651.718
Margen EBITDA	17,84%	18,89%
EBITDA sobre patrimonio total	4,82%	6,69%

F. INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2009 Y 2008

1. Informe de Gestión 2009

En 2009 conmemoramos los 75 años de fundación de la Compañía de Cemento Argos, nacida del sueño de un grupo de empresarios, la cual se ha transformado en nuestra matriz Inversiones Argos. Debemos reconocer que aunque en este último año se presentaron difíciles condiciones de tipo económico, éstas no impidieron que nuestra organización continuara por la ruta del progreso y es así como Cementos Argos se ha convertido en una Compañía multinacional, con presencia no solamente en Colombia y en Estados Unidos, sino en el Caribe.

Celebramos nuestro cumpleaños con una vela enorme, la torre de precalcinación de 140 metros de altura, como parte de la nueva línea de producción en la Planta de Cartagena, cuyas luces podrán ser vistas desde mar abierto, como un inapagable símbolo del progreso de Cartagena y de Colombia, y como una señal inequívoca del empuje de nuestra empresa.

Durante esta celebración recibimos con profunda satisfacción y orgullo la Orden de Boyacá en el grado Cruz de Plata, otorgada por el Presidente de Colombia, Álvaro Uribe, a través del Ministro de Minas y Energía, Hernán Martínez y la Medalla Cívica de Cartagena en el grado de oficial, otorgada por Judith Pinedo, alcaldesa de Cartagena, por la contribución de nuestra Compañía al desarrollo social y económico.

El proyecto de ampliación de la Planta de Cartagena, cuya inversión ascendió a 400 millones de dólares, nos permitirá producir 1,8 millones de toneladas. La planta contará con una generadora de energía de 42 megavatios, calizas suficientes para 50 años de operación, una distancia razonable de 5 kilómetros a la cantera y de 700 metros al puerto, cuyo calado de 42 pies, nos permitirá utilizar barcos de mayor capacidad y disminuir nuestros costos logísticos. Así mismo, su funcionamiento como Zona Franca con estabilidad jurídica le confiere preferencias en cuanto al manejo aduanero y fiscal.

Vale la pena destacar la consistencia que ha mostrado la empresa en su estrategia de enfoque durante los últimos años y que se evidenció de nuevo en 2009. Cementos Argos ha desinvertido gradualmente en sus activos no estratégicos con el fin de financiar con estos recursos el crecimiento en su negocio estratégico de cemento. Teniendo en cuenta que el negocio de exportación de carbón no hacía parte de la estrategia que tiene Cementos Argos para el desarrollo de su actividad principal de producción de cemento, en marzo de 2009 la empresa perfeccionó la venta a la multinacional brasilera VALE, por 373 millones de dólares, de las concesiones mineras, el Hatillo y Cerro Largo, localizadas en el departamento del Cesar, el 8,4% de la participación que se tenía en la concesión ferroviaria -Fenoco, que conecta las concesiones mineras con el puerto de exportación de Carbón, el cual también hizo parte de la transacción.

Con los recursos procedentes de esta enajenación, que a la fecha ascienden a 300 millones de dólares, la empresa redujo sus niveles de endeudamiento y adquirió, por 157 millones de dólares, las participaciones de Holcim en las operaciones de Panamá, República Dominicana y Haití. Adicionalmente adquirió cuatro terminales cementeros localizados en St. Thomas, St. Marteen, Antigua y Dominica; que complementarán la red de comercialización que tiene Cementos Argos en esta región del Caribe.

La decisión de adquirir estos activos obedece a un análisis de alternativas de inversión donde el Caribe continúa como una región estratégica para Argos y hace parte de su proceso de expansión. Esta región tiene un atractivo especial, pues la empresa tiene más de medio siglo de presencia y conocimiento de los mercados del Caribe, a los que empezó a exportar desde la década de los 50's.

Con estas adquisiciones es de destacar la importancia que tendrá la puesta en marcha de la ampliación de la Planta de Cartagena en 2010. En el contexto del plan de expansión de Argos, su posición estratégica brindará la flexibilidad para atender en forma muy eficiente los distintos mercados del Caribe y Estados Unidos, más aún ahora que Venezuela ha limitado la exportación de cemento.

En un año caracterizado por las dificultades económicas, no solo le entregamos al país este importante proyecto con el que seguiremos siendo un aliado en la conquista de una mejor calidad de vida para los colombianos. También, en medio de uno de los años más difíciles en materia de financiación, acudimos exitosamente al mercado de capitales colombiano en varias oportunidades, en claro contraste con la situación que vivió nuestra industria en el mundo. En los meses de marzo, mayo y agosto colocamos en total 300 mil millones de pesos en Papeles Comerciales, que se sobre demandaron entre 3 y 5 veces, demostrando la confianza que genera Cementos Argos entre los inversionistas. Por su parte, en abril emitimos 640 mil millones de pesos en Bonos, que nos permitieron asegurar el pago de las deudas que vencían durante el año 2009, así como aumentar la duración y mejorar el perfil de vencimientos y las tasas de interés de la deuda.

A la luz de los desafíos de la crisis económica, no sólo implementamos políticas de austeridad que nos permitieron mejorar nuestros márgenes de rentabilidad a pesar de una caída en las ventas, sino que nos reorganizamos, creando unas vicepresidencias y modificando otras, para asumir los retos de una compañía internacional en permanente crecimiento. En vista de nuestra mayor participación en el Caribe, creamos la Vicepresidencia Regional Caribe, la cual, al igual que las ya existentes vicepresidencias regionales de Colombia y EE.UU., responderá por el resultado integral de la región, con autonomía en sus procesos básicos. Las Vicepresidencias de Recursos Estratégicos, Desarrollo de Negocios e Inversiones Forestales, atenderán los recursos estratégicos y el desarrollo de nuevos negocios para el crecimiento rentable y sostenible de nuestra empresa. Todas ellas tendrán el soporte de las Vicepresidencias Corporativas (Asuntos Corporativos, Finanzas Corporativas y Gestión Humana y Organizacional) cuya tarea principal será proveer los recursos legales, ambientales, financieros y de talento humano.

También vale la pena mencionar el éxito con el que Inversiones Argos, matriz de Cementos Argos, realizó una transacción de venta de 84 millones de acciones de Cementos Argos, correspondientes al 7% de participación en esta última, a un precio único de 10.040 pesos por acción, para un total de 842 mil millones de pesos (430 millones de dólares aproximadamente). Después de esta transacción, la participación de Inversiones Argos en Cementos Argos pasó del 70% al 63%. Los recursos procedentes de esta enajenación se destinaron principalmente a la adquisición de una participación importante en Compañía Colombiana de Inversiones – Colinversiones y para participar en la Oferta Pública de Adquisición por Empresa de Energía del Pacífico – EPSA. Esta transacción aumentó el número de accionistas y con ello la posibilidad de transar más acciones de Cementos Argos en la Bolsa, lo que a su vez incrementó su liquidez. Así, nuestra participación en el IGBC se duplicó, pasando del 4% en el tercer trimestre de 2009, hasta 8% en el primer trimestre de 2010, de acuerdo con la canasta que publicó la BVC en enero.

SOSTENIBILIDAD

Este año continuamos avanzando en nuestro compromiso de desarrollo sostenible, consolidando nuestra política de sostenibilidad que está orientada a buscar el equilibrio entre la generación de rentabilidad, el desarrollo social y la disminución del impacto ambiental, teniendo como marco de referencia las buenas relaciones con los grupos de interés y los principios del Pacto Global y de Buen Gobierno.

A través de esta política exponemos nuestra promesa de valor para cada uno de los públicos con los que interactuamos en el día a día que son: nuestros accionistas, clientes, trabajadores, proveedores, contratistas, comunidades, autoridades y muy especialmente expresamos nuestro compromiso por el desarrollo responsable de nuestras actividades en relación con el medio ambiente.

En nuestro informe de sostenibilidad que está elaborado con estándares internacionales GRI reportamos las estrategias y acciones que hemos emprendido para lograr que estas promesas sean una realidad y respondan a las necesidades y expectativas de la sociedad en los ámbitos económicos, sociales y ambientales.

Así mismo hemos venido trabajando en la formación de nuestros colaboradores tanto del nivel directivo como operativo para que cada vez sean más conscientes de los retos que enfrenta nuestra compañía y tomen decisiones basadas en principios éticos y de desarrollo sostenible.

Con este objetivo hemos creado incluso una red de facilitadores de sostenibilidad en la compañía que son personas de diferentes niveles que por su cargo, por su conocimiento y por su liderazgo en estos temas, se convierten en multiplicadores, movilizadores y creadores de propuestas e iniciativas que mejoran nuestros procesos con miras hacia la sostenibilidad.

Este camino nos ha llevado con orgullo a recibir en 2009 reconocimientos en materia ambiental y social como son:

- El premio Excelencia ARP SURA a nuestro proceso de seguridad industrial y salud ocupacional
- Premio Progresa otorgado por la Corporación Autónoma Regional de los Ríos Negro y Nare, por nuestra Gestión Ambiental y Social.
- Homenaje de la Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia, en la celebración del Pergamino Dorado 2009, por el desarrollo de la región y del país.
- Reconocimiento de la Alcaldía de Medellín por apoyo a la educación,
- Condecoración a la Fundación Argos por su labor social por el Concejo Municipal de San Gil.
- Reconocimiento a la Fundación Argos por la labor social realizada en Sogamoso.
- Reconocimiento de la Agencia de Estados Unidos para el Desarrollo Internacional, USAID y la Agencia Presidencial para la Acción Social y la Cooperación Internacional por su labor social en la generación de proyectos productivos.

Queremos destacar que en el 2009 como se puede ver a través de estos reconocimientos, realizamos una importante labor social a través de la Fundación Argos con las comunidades vecinas a nuestras operaciones en Colombia, invirtiendo 13.766 millones de pesos en las 410 comunidades beneficiando aproximadamente a 130 mil personas con programas de educación, vivienda, infraestructura y proyectos productivos.

En el 2009 creamos también la Fundación CINA que en buena hora será la entidad a través de la cual vamos a canalizar la ayuda humanitaria que Argos, sus empleados, proveedores y muchas otras entidades hemos donado para las comunidades vecinas a nuestra operación en Haití que quedaron damnificadas por el terremoto.

Otra noticia que nos llena de satisfacción, fue la validación y envío a registro ante las Naciones Unidas, UNFCCC, de nuestro proyecto "Argos, proyecto de captura de CO_2, mediante actividades de reforestación para uso comercial", el cual se encuentra enmarcado en el protocolo de Kioto, mediante el Mecanismo de Desarrollo Limpio. La validación de nuestro proyecto de captura de CO_2 responde al desarrollo responsable de nuestras actividades productivas, teniendo en cuenta la disminución o compensación de los impactos ambientales, tal como está contemplado en la Política de Sostenibilidad de Argos.

A continuación les presentamos el informe de gestión.

RESULTADOS CORPORATIVOS

Cementos Argos en forma consolidada, tuvo ingresos operacionales superiores a los 3.4 billones de pesos (1.602 millones de dólares), presentando una caída del 9% en pesos y del 18% en dólares. De estos ingresos 47% provinieron de ventas en Colombia, 28% en los Estados Unidos, 18% en Latinoamérica y el restante 7% provino de negocios no cementeros. El EBITDA fue de 652 mil millones de pesos (304 millones de dólares), presentando un incremento del 10% en pesos y del 0% en dólares. El margen EBITDA pasó de 15,6% en 2008 a 18,9% en 2009.

La utilidad operacional consolidada ascendió a 301 mil millones de pesos, lo que representa un crecimiento del 18%. La aún difícil situación del sector de la construcción en EE.UU nos llevó, por reglas contables de EE.UU, a hacer 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 82 mil millones de pesos. Debe anotarse que este efecto es contable y no compromete el flujo de caja de la compañía. Así, la utilidad operacional consolidada después del deterioro de activos, ascendió a 219 mil millones de pesos, lo que representa un crecimiento del 22%.

Por su parte, la utilidad neta consolidada fue superior a los 209 mil millones de pesos (71 millones de dólares), presentando un incremento del 197% en pesos y del 51% en dólares, con respecto a la utilidad de 2008. Este incremento obedeció principalmente a las utilidades generadas por la venta de los activos carboníferos en el primer trimestre y la venta de las acciones de Colinversiones a Inversiones Argos, en el cuarto trimestre.

En el estado de resultados individual se tuvieron ingresos operacionales superiores a los 1.4 billones de pesos (659 millones de dólares), un EBITDA de 370 mil millones de pesos (173 millones de dólares), una utilidad operacional de 191 mil millones de pesos (90 millones de dólares) y una utilidad neta superior a los 209 mil millones de pesos (69 millones de dólares).

En forma consolidada los activos ascendieron a 14,7 billones de pesos y se incrementaron un 22% desde el cierre de 2008. Los pasivos se redujeron un 11% desde diciembre de 2008, totalizando al cierre del cuarto trimestre 4,9 billones de pesos. El patrimonio aumentó un 55% y alcanzó los 9,7 billones de pesos.

Esta variación positiva en los activos y el patrimonio se explica principalmente por las valorizaciones de los activos inmobiliarios y del portafolio. Las valorizaciones por los avalúos de los activos inmobiliarios, que por norma contable colombiana se deben realizar por lo menos una vez cada 3 años, ascendieron a 1,8 billones de pesos.

Por su parte, gracias al excelente comportamiento de la renta variable en 2009, el portafolio de Cementos Argos, integrado principalmente por acciones del Grupo de Inversiones Suramericana, Grupo Nacional de Chocolates y Bancolombia, se valorizó un 55%, pasando de 3,1 billones de pesos en 2008 a 4,8 billones de pesos en 2009. Así mismo, la acción de Cementos Argos se valorizó un 61% en lo corrido del año.

Vale la pena anotar que hacia finales del año, Cementos Argos enajenó a Inversiones Argos su participación del 3,7% que poseía en Colinversiones, esto con el fin de consolidar la participación en esta última en cabeza de Inversiones Argos. La transacción se hizo a precios de mercado.

LOS NEGOCIOS EN COLOMBIA

Cementos Argos comercializó en el país 3.9 millones de toneladas de cemento gris, 1.4 millones de metros cúbicos de concreto, 82 mil toneladas de cemento blanco, 20 mil toneladas de cal y 862 mil toneladas de agregados y prefabricados. El volumen acumulado de ventas de cemento gris y blanco superó las 4 millones de toneladas, con un decrecimiento del 12% comparado con el año anterior. Por su parte, el volumen de ventas de concreto registró un retroceso del 15% cuando se le compara con 2008.

En el año 2009, exportamos a 64 clientes dentro de 37 países dentro de las regiones del Caribe, Latinoamérica y Norte América. Los volúmenes exportados de cemento, clínker y cal desde Colombia, sumaron 1,6 millones de toneladas, con una disminución del 16% frente al año anterior. Los ingresos por exportaciones sumaron 112 millones de dólares, tras decrecer un 14%. El 40% de las exportaciones se destinó al mercado de Estados Unidos, seguido en orden de importancia por el mercado del Caribe con un 36%, y Centro y Sur América con el 24%. El 57% se despachó a los mercados vinculados de Estados Unidos, el Caribe y Centro América y el 43% 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 2008 al 9% en 2009. Este comportamiento se explica por la caída del 40% en las importaciones de cemento de EE.UU, las cuales pasaron de 11 millones de toneladas en 2008 a 7 millones de toneladas en 2009. Lo anterior hizo posible un equilibrio en el mercado de cemento en EE.UU que permitió que los precios tan solo se redujeran un 2% durante el año.

En Colombia los ingresos se redujeron un 1% hasta 1,6 billones de pesos en 2009. Por su parte, el EBITDA pasó de 433 mil millones de pesos en 2008 a 452 mil millones de pesos en 2009, lo que representa un incremento del 4%. El margen EBITDA de esta región se incrementó hasta 28% desde 26% en 2008.

Durante el año Argos mantuvo su posición de liderazgo en Colombia con una participación de mercado muy superior a la de cualquiera de sus competidores. En noviembre, nuestra Empresa recibió el reconocimiento al primer lugar en la categoría Servicio al Cliente que otorga Casa Editorial El Tiempo, a través de los Premios PORTAFOLIO. Para garantizar que el cemento y el concreto lleguen a su destino final, disponemos de plantas de concreto, fábricas de cemento, centros de distribución, infraestructura logística, un calificado equipo de asesores comerciales, técnicos y más de 5.000 personas de la Compañía trabajando en procesos integrados, comprometidas con la satisfacción de nuestros clientes. Este logro, de ser los mejores en Servicio al Cliente, nos motiva a seguir entregando productos con la más alta calidad y excelencia en el servicio.

Con optimismo recibimos los datos del PIB del cuarto trimestre de 2009, que señalan un cambio de tendencia en el sector de la construcción, impulsado por las obras de infraestructura. El PIB del sector de la construcción aumentó un 14% frente a igual trimestre de 2008. Este resultado obedeció al crecimiento del valor agregado de obras civiles en 41%. De hecho, los limitados recursos fiscales seguirán teniendo como destino una importante y acelerada inversión en infraestructura vial, acueductos y saneamiento básico. Todos estos sectores, motores de la reactivación económica, son por fortuna demandantes intensivos de nuestros productos.

El gobierno también ha sido proactivo en la puesta en marcha de mecanismos para impulsar la actividad edificadora y la demanda por vivienda, a través del fortalecimiento de la oferta de vivienda mediante la implementación de macroproyectos de interés social nacional (MISN), la optimización del trámite para la expedición de licencias, la creación de una garantía para apoyar las líneas de crédito destinadas al mejoramiento de vivienda rural o urbana, el aumento del subsidio asignado por las Cajas de Compensación Familiar (CCF) para la adquisición de nuevas viviendas de interés prioritario –VIP y la creación del programa de subsidio a la tasa de interés (Programa de cobertura condicionada) para créditos de adquisición de vivienda nueva.

Durante el año 2009, además de la ampliación de la capacidad en la Planta de Cartagena, la compañía invirtió en la optimización de los sistemas de control de emisiones, el aumento de capacidad en algunas instalaciones, la optimización de procesos y la autogeneración de energía. Entre los proyectos desarrollados, vale la pena destacar la inversión en la planta Rioclaro, para lograr estándares internacionales de control de emisión de polvo en los dos hornos y la optimización del sistema de almacenamiento de clinker en la Planta Sabanagrande. Con respecto a las plantas de autogeneración, en el 2009 continuó el desarrollo de estos proyectos y se adelantaron obras en Rioclaro, con una capacidad de generación de 17 MW; en Sogamoso de 15 MW y en Zona Franca de 42 MW. Las primeras dos plantas operarán con tecnología a vapor con carbón, mientras que la tercera operará con motores a gas natural.

Es importante destacar que los resultados obtenidos evidencian una vez más el alto compromiso con el desarrollo sostenible de todas nuestras actividades en torno a la Gestión de la Calidad, Gestión Ambiental, Gestión en la Seguridad y Salud Ocupacional en la organización.

Es así como durante el año 2009, se mantuvieron y obtuvieron, entre otros logros, las Certificaciones en Gestión de la Calidad ISO 9001, Gestión Ambiental ISO 14001, Gestión en Seguridad y Salud Ocupacional OHSAS 18001, Gestión en Seguridad y Control físico BASC y los Sellos de Calidad para los productos de Cementos Argos en sus distintas plantas.

El año 2009 fue clave en la consolidación del equipo y la infraestructura física de investigación y desarrollo. Se desarrollaron 32 proyectos, la mayor parte en asocio con grupos de investigación de universidades nacionales e internacionales.

En Tecnología de Productos los esfuerzos se concentraron en el desarrollo de materiales cementantes alternativos y productos de alto desempeño. Los principales proyectos de Eficiencia Energética se enfocaron en nuevas tecnologías de combustión, cementos de menor consumo energético y mejora de eficiencia de combustibles. En Reducción de Emisiones se trabajó en cementos de baja generación de CO_2 y combustibles y materias primas alternativas.

Las biotecnologías constituyeron una nueva área de investigación con muchas perspectivas de crecimiento. Además se inició el proceso de patentamiento para un proyecto en curso.

Un paso significativo en la consolidación del Centro de I&D Argos fue la construcción del primer laboratorio con dedicación exclusiva a la investigación. El Centro de I&D Argos, que está ubicado al interior de la Universidad EAFIT cuenta con un presupuesto total de 4 mil millones de pesos de los cuales se invirtieron mil millones de pesos en la primera fase. La totalidad del presupuesto del Centro de I&D, que se ejecutará entre 2009 y 2011, obtuvo el beneficio tributario del 125% según la Ley de Ciencia y Tecnología colombiana. De igual manera, en otros proyectos se obtuvieron exenciones tributarias superiores a los 1.200 millones de pesos.

LOS NEGOCIOS EN EE.UU

En el año 2009 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, así como por el mal clima, especialmente durante el último trimestre del año.

Para las compañías de Argos el volumen de ventas de concreto durante 2009 fue de 3.5 millones de metros cúbicos, lo que representa una disminución del 33% comparado con el año anterior. Los ingresos en EE.UU se redujeron un 34% hasta 442 millones de dólares. El EBITDA cerró en 21 millones de dólares, presentando un descenso del 47%. El margen EBITDA se deterioró desde 6% en 2008 hasta 5% en 2009.

Hacia finales del año se llevó a cabo la entrega oficial de la certificación *Green Star* a varias plantas de nuestras plantas de concreto en Carolina del Norte, en ceremonia especial que contó con la asistencia de representantes del estado, clientes y empleados. Entre los beneficios de la certificación *Green Star*, se destaca que los clientes prefieren hacer negocios con las organizaciones reconocidas por proteger el medio ambiente; los métodos de gestión que cuidan el medio ambiente optimizan la operación y los procesos; se establecen buenas relaciones con la comunidad de las zonas de influencia de las operaciones, a la vez que aportamos a un mejor futuro y seguimos siendo Luz Verde. La NRMCA -National Ready Mix Association- también reconoció a las operaciones de Argos en el sureste del país, con el Premio a la Excelencia en la Calidad.

Después de la peor contracción en siete décadas del PIB de EE.UU, éste volvió a registrar un crecimiento positivo en el tercer trimestre de 2009. Además, en el cuarto trimestre del año pasado se incrementó a una tasa anual de 5,9%. La PCA –Portland Cement Association- pronostica un crecimiento del 2% para la economía estadounidense y del 5% para la demanda de cemento en este país durante 2010, mientras que entre 2011 y 2013 estima un crecimiento de dos dígitos para el sector.

LOS NEGOCIOS EN EL CARIBE

En el Caribe se observó una dinámica muy positiva en 2009. Los ingresos consolidados en esta región se incrementaron un 56% desde 181 millones de dólares en 2008 hasta 284 millones de dólares en 2009. Así mismo, el EBITDA pasó de 36 millones de dólares en 2008 a 69 millones de dólares en 2009, lo que representa un incremento del 91%. El margen EBITDA se incrementó desde 20% hasta 25%.

En las operaciones de Argos en Panamá, el volumen acumulado de ventas de cemento durante el año anterior ascendió a 636 mil toneladas, aumentando 12% frente al volumen de 2008. Por su parte, en las operaciones en Republica Dominicana y en Haití, se tuvieron volúmenes de ventas de 328 mil y 440 mil toneladas respectivamente. Esto significó una reducción del 29% en el caso de República Dominicana y un incremento del 11% en Haití.

Los ingresos consolidados en Panamá, alcanzaron los 156 millones de dólares, con variación positiva de 16% frente a los ingresos de 2008. En República Dominicana se obtuvieron ingresos por 38 millones de dólares, cifra menor en un 28% a la registrada en 2008. En Haití se reportaron ingresos por 55 millones de dólares, superiores en un 16% a los del año pasado.

Es importante anotar que en 2009 culminó la ampliación de la capacidad de molienda de Cemento Panamá, desde 770 mil toneladas hasta 1.6 millones de toneladas por año. Esto con el fin de abastecer el incremento en la demanda que significará la ampliación del canal y las demás obras de infraestructura en Panamá. Las nuevas facilidades contarán con tecnología de punta, alta eficiencia energética y los mejores diseños y equipos para preservar el medio ambiente y garantizar la seguridad ocupacional. Por su parte, recientemente se amplió la capacidad de producción en Haití, desde 490 mil hasta 600 mil toneladas anuales.

En mayo, el Ministerio de Asuntos Sociales y del Trabajo de Haití distinguió a Cimenterie Nationale (CINA) como empresa modelo de Haití, durante la fiesta de la agricultura y el trabajo. Esta festividad busca honrar a empleadores y empleados que se destacan por su habilidad, su empeño en el trabajo, y su contribución al dinamismo del sector empresarial haitiano.

Argos ha expresado al pueblo y al Gobierno de Haití su solidaridad y lamentado los trágicos hechos ocurridos por el terremoto que dejó miles de víctimas mortales en el país. La compañía se encuentra profundamente conmovida por la irreparable pérdida de vidas humanas y por la destrucción que ha provocado este desastre natural.

Entre los funcionarios de nuestra compañía no se registraron víctimas. Por su parte, la planta de CINA, no sufrió daños estructurales. Esta planta está ubicada a 25 kilómetros de la capital, Puerto Príncipe. Cementos Argos es accionista de CINA, desde 1999 y actualmente cuenta con una participación del 65% mientras que el 35% es de propiedad del Estado haitiano y otros accionistas.

Cementos Argos tomó las acciones inmediatas para atender las necesidades básicas de las personas y familias vinculadas a la actividad de su filial CINA y apoyará las iniciativas que lleven a cabo el Gobierno Colombiano y el Haitiano y los organismos internacionales para atender a los damnificados por esta tragedia.

ASPECTOS LEGALES

Las operaciones efectuadas con socios y administradores así como los demás datos que conforme a lo establecido en el numeral 3º del artículo 446 del Código de Comercio a los cuales debe hacerse mención se detallan en las notas 25 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.

En el mes de febrero de 2009, la DIAN notificó la Resolución 900003 mediante la cual dicha entidad resolvió el recurso de reconsideración presentado por la compañía y decidió revocar en su totalidad la Liquidación Oficial de Revisión por la cual pretendía modificar la declaración del impuesto de renta del año gravable 2005 a Cementos Argos incrementando el valor a pagar, por concepto de corrección e imposición de sanción por inexactitud. Con ocasión de dicha revocatoria la Compañía fue exonerada del pago de un valor superior a 200.000 millones de pesos.

En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial Corporación de Cemento Andino C.A., el 27 de marzo fuimos informados del fallo que en nuestro 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 nos restituya la propiedad de la planta de cemento. Aún 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.

Los demás procesos judiciales y administrativos presentados en años anteriores continúan atendiéndose oportunamente sin que se hayan producido pronunciamientos desfavorables de última instancia.

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 26 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.

Eventos posteriores al cierre
En el mes de enero del presente año, en desarrollo de la investigación de prácticas restrictivas de la competencia que venía adelantando desde el año 2006 la Superintendencia de Industria y Comercio resolvió los recursos interpuestos en el sentido de confirmar las sanciones impuestas a la Compañía y a su representante legal.

En febrero de 2010, Cementos Argos firmó un *joint venture* por 3,2 millones de dólares, con Vensur, empresa del grupo Kersten, principal grupo económico de Surinam. Con esta operación Argos entra a participar como accionista de una operación de molienda de cemento con acceso a una facilidad portuaria con silos y empaque.

La alianza le permitirá también asegurar un canal importante de ventas de clinker y cemento que podría llegar a niveles entre 90 mil a 150 mil toneladas. El mercado de cemento de Surinam, país con una población superior a los 500 mil habitantes, es de alrededor de 200 mil toneladas por año y tiene un buen potencial de crecimiento.

Señores accionistas, 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 2009.

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

Original Firmado
Presidente
José Alberto Vélez

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 2009 y 2008, y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

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

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mis auditorías. 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 2009 y 2008 tiene inversiones, incluidas en los estados financieros, que representan el 3% de los activos, e ingresos netos bajo el método de participación del 20% y 22% 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 2009 y 2008, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

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

Original Firmado
Olga Liliana Cabrales Pinto
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

26 de febrero de 2010

3. Certificación del Representante Legal de la Compañía

Barranquilla, 26 de febrero de 2010

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

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales con corte a 31 de diciembre de 2009 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A., durante el correspondiente periodo.

Original Firmado
José Alberto Vélez C.
Representante Legal

4. Certificación del Representante Legal y del Gerente de Contabilidad de la Compañía

Barranquilla, 26 de febrero de 2010.

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 2009 y 2008, 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:

- Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 y 2008 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.
- Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los años terminados en 31 de diciembre de 2009 y 2008 han sido reconocidos en los estados financieros.
- 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 2009 y 2008.
- Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- 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

5. Estados Financieros Comparativos a diciembre de 2009 y 2008

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

ACTIVOS	Notas	2009	2008
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo		35.942	101.803
Inversiones negociables	4	234.553	258.061
Deudores, neto	5	657.444	872.030
Inventarios, neto	6	168.259	165.389
Gastos pagados por anticipado		9.128	7.545
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**1.105.326**	**1.404.828**
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	5	369.448	121.079
Inversiones permanentes	7	3.009.705	3.038.015
Propiedades, planta y equipo, neto	8	817.999	884.440
Diferidos e intangibles	9	618.741	593.880
Otros activos		12.802	333
Valorizaciones de activos	10	7.350.541	3.892.050
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**12.179.236**	**8.529.797**
TOTAL ACTIVOS		**13.284.562**	**9.934.625**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	370.629	980.486
Papeles comerciales	12	300.000	300.000
Proveedores y cuentas por pagar	13	506.501	583.557
Impuestos, gravámenes y tasas	14	44.210	75.461
Obligaciones laborales	15	17.360	17.124
Pasivos estimados	16	74.246	77.054
Anticipos		38.656	36.038
Otros pasivos		116	194
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**1.351.718**	**2.069.914**
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	11	475.756	450.079
Bonos en circulación	12	1.226.864	585.222
Obligaciones laborales	15	222.826	216.176
Proveedores y cuentas por pagar	13	175.395	224.584
Diferidos		10.782	12.920
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**2.111.623**	**1.488.981**
TOTAL PASIVOS		**3.463.341**	**3.558.895**
PATRIMONIIO, ver estado adjunto	**17**	**9.821.221**	**6.375.730**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**13.284.562**	**9.934.625**
Cuentas de orden	18	1.484.233	998.963

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

	Notas	2009	2008
Ingresos operacionales	19	**1.410.293**	**1.423.875**
Costo de venta		1.021.985	1.087.690
UTILIDAD BRUTA		**388.308**	**336.185**
Gastos operacionales			
Administración	20	134.710	131.455
Ventas	21	62.808	65.326
Total gastos operacionales		**197.518**	**196.781**
UTILIDAD OPERACIONAL		**190.790**	**139.404**
OTROS INGRESOS (EGRESOS)			
Ingresos financieros		45.594	63.025
Gastos financieros		(245.550)	(198.409)
Diferencia en cambio, neto	22	(64.162)	(146.403)
Participacion neta en resultados de compañias subordinadas		181.566	(19.502)
Otros ingresos	23	240.651	382.489
Otros egresos	24	(120.016)	(144.680)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		**228.873**	**75.924**
Provisión para impuesto sobre la renta	14	19.052	8.934
UTILIDAD NETA		**209.821**	**66.990**
Utilidad neta por acción (expresada en pesos colombianos)		182,19	58,17

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

	Notas	2009	2008
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 COLOCACION 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		863.717	787.714
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		66.990	204.990
Dividendos pagados en efectivo ($121 / 1.151.672.310 acciones)		(139.352)	(128.987)
Saldo al final del año		**791.355**	**863.717**
UTILIDADES RETENIDAS NO APROPIADAS			
Saldo al comienzo del año		66.990	204.990
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(66.990)	(204.990)
Utilidad neta del año (ver estado adjunto)		209.821	66.990
Saldo al final del año		**209.821**	**66.990**
REVALORIZACION DEL PATRIMONIO			
Saldo al comienzo del año		1.045.730	1.065.600
Movimiento del año		(19.870)	(19.870)
Saldo al final del año		**1.025.860**	**1.045.730**
SUPERÁVIT POR MÉTODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL			
Saldo al comienzo del año		402.930	194.447
Movimiento en el año		(63.599)	208.483
Saldo al final del año		**339.331**	**402.930**
SUPERÁVIT POR VALORIZACIÓN DE ACTIVOS			
Saldo al comienzo del año		3.892.050	4.808.880
Movimiento del año		3.458.491	(916.830)
Saldo al final del año		**7.350.541**	**3.892.050**
TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	17	**9.821.221**	**6.375.730**
El saldo de utilidades retenidas apropiadas está formado por las siguientes reservas:			
Legal		23.163	23.163
Futuros ensanches e inversiones		641.926	714.288
Readquisición de acciones		113.797	113.797
Disposiciones fiscales		9.731	9.731
Otras		2.738	2.738
TOTAL RESERVAS		**791.355**	**863.717**

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

	2009	2008
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta	**209.821**	**66.990**
Más (menos) - Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(181.566)	19.502
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	129.395	148.600
Amortización de cargos diferidos e intangibles	49.697	39.517
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(8.527)	(116.753)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(121.828)	(60.057)
Pérdida en venta de inversiones permanentes	1.309	5.739
Pérdida en venta o retiro de bienes	16.099	11.393
Amortización de pensiones de jubilación	5.389	17.268
Diferencia en cambio de pasivos a largo plazo	(26.630)	108.679
Diferencia en cambio de inversiones permanentes y otros	26.636	(18.491)
Amortización de impuesto diferido y otros	(495)	(14.943)
Recuperación de provisiones	(2.610)	(43.630)
Provisión de activos	8.535	2.976
Impuesto al patrimonio	(19.870)	(19.870)
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO	**85.355**	**146.920**
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones permanentes	17.630	11.676
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	17.665	274.011
Producto de la venta de inversiones permanentes	619.453	118.413
Disminución deudores largo plazo	-	205.615
Aumento en obligaciones financieras largo plazo	52.306	145.589
Aumento de bonos en circulación	640.000	-
Aumento en ingresos diferidos largo plazo	-	11.348
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	**1.432.409**	**913.572**
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Dividendos decretados	139.352	128.987
Adquisición de propiedades, planta y equipo	86.901	262.703
Adquisición de inversiones permanentes	403.810	568.915
Disminución acreedores largo plazo	47.927	108.033
Aumento de diferidos e intangibles	74.557	228.759
Aumento en inversiones por constitución de sociedades	-	29.056
Aumento en deudores largo plazo	248.369	-
Aumento en otros activos	12.799	158
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**1.013.715**	**1.326.611**
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL CAPITAL DE TRABAJO	**418.694**	**(413.039)**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Efectivo	(65.861)	71.559
Inversiones negociables	(23.508)	154.881
Deudores, neto	(214.586)	186.545
Inventarios, neto	2.870	(12.059)
Gastos pagados por anticipado	1.583	(1.251)
Obligaciones financieras	609.857	(592.751)
Papeles comerciales	-	(50.000)
Proveedores y cuentas por pagar	77.056	(194.684)
Impuestos, gravámenes y tasas	31.251	33.054
Obligaciones laborales	(236)	(50)
Otros pasivos y pasivos estimados	268	(8.283)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) DEL CAPITAL DE TRABAJO	**418.694**	**(413.039)**

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

	2009	2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:		
Utilidad neta	**209.821**	**66.990**
Ajuste para conciliar la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por actividades de operación:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(181.566)	19.502
Depreciaciones y amortizaciones de propiedades, planta y equipo	129.395	148.600
Amortización de cargos diferidos e intangibles	49.697	39.831
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(8.527)	(116.753)
Utilidad en venta de inversiones permanentes	(121.828)	(60.057)
Pérdida en venta de inversiones permanentes	1.309	5.739
Pérdida en venta o retiro de bienes	16.099	11.393
Amortización de pensiones de jubilación	5.389	17.268
Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo	(26.630)	108.679
Diferencia en cambio de inversiones permanentes	26.636	(18.491)
Amortización de impuesto diferido	(2.137)	(2.337)
Amortización de bonos	1.642	1.642
Recuperación de provisiones	(2.744)	(45.758)
Provisión de activos	8.535	2.976
Amortización de ingresos diferidos - dividendos	-	(15.621)
Impuesto al patrimonio	(19.870)	(19.870)
Valoración de operaciones derivadas	9.265	(50.996)
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(42.916)	73.668
Inventarios	(2.870)	11.956
Gastos pagados por anticipado	(1.583)	937
Otros activos	-	11.192
Proveedores y cuentas por pagar	(77.056)	194.684
Obligaciones laborales	236	50
Otros pasivos	(268)	7.489
Impuestos, gravámenes y tasas	(31.251)	(33.054)
EFECTIVO NETO (USADO) PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**(61.222)**	**359.659**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	17.665	274.011
Producto de la venta de inversiones permanentes	619.453	118.413
Dividendos recibidos en efectivo	17.630	11.676
Adquisición de inversiones permanentes	(403.810)	(597.972)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(86.901)	(262.703)
Aumento de diferidos e intangibles	(74.557)	(228.759)
Bienes recibidos como dación en pago	(12.799)	-
EFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**76.681**	**(685.334)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
(Disminución) aumento neto de obligaciones financieras	(557.549)	738.340
Disminucion de acreedores largo plazo	(47.927)	(107.238)
Aumento de bonos en circulación y papeles comerciales	640.000	50.000
Dividendos pagados en efectivo	(139.352)	(128.987)
EFECTIVO NETO (USADO) PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	**(104.828)**	**552.115**
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(89.369)	226.440
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	359.864	133.424
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO	**270.495**	**359.864**
EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Disponible	35.942	101.803
Inversiones negociables	234.553	258.061
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	**270.495**	**359.864**

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

6. Notas a los Estados Financieros Comparativos a diciembre de 2009 y 2008

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
CEMENTOS ARGOS S.A.
Al 31 de diciembre de 2009 y 2008
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

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

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

Zona Centro: Sogamoso y San Gil
Zona Norte: Barranquilla, Toluviejo y Sabanagrande
Zona Noroccidente: Nare, Cairo y Rioclaro
Zona Suroccidente: Yumbo

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

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

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

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

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

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

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

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 y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera, se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Entidad. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina por su valor intrínseco calculado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

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

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

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

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

INVENTARIOS
Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si 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. A partir de 2009 incluye obras de urbanismo y terrenos por urbanizar. Se registran todos los costos e impuestos incurridos en la adecuación de tierras hasta que se encuentren en condiciones de venta.

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

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

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

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

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

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, el 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 forma.

VALORIZACIONES DE ACTIVOS
Corresponden 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.

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, los cuales, se gestionan por medio de instrumentos financieros derivados. Estos riesgos se pueden resumir de la siguiente manera:

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

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

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

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

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

A su vez, es importante resaltar que la Compañía hace valoración periódica a precios de mercado de sus derivados, para efectos de control administrativo.
La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP
Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía mediante un acuerdo contractual con un banco, 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 utilidades 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 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 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 Y PENSIONES DE JUBILACIÓN
Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

La obligación por pensiones de jubilación, representa el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía deberá cancelar a favor de sus pensionados o beneficiarios que esencialmente corresponde a personal antiguo. Los respectivos cargos a resultados anuales, se 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.

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

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 registran contra resultados, siempre y cuando las diferencias en cambio no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

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

RECONOCIMIENTO DE INGRESOS, COSTOS Y GASTOS

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

INGRESOS DIVIDENDOS
Los dividendos se causan totalmente en el momento en que se decretan.

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

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

MATERIALIDAD EN LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
La preparación de los estados financieros de conformidad con 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 2009 y 2008, fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del período y el 1% de los activos 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.

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

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

RECLASIFICACIÓN EN LOS ESTADOS FINANCIEROS
Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 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 2009 y 2008. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2009 en pesos colombianos fue de $2.044,23 (2008 - $2.243,59) 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.

	2009		2008	
	Dólares	En millones de pesos	Dólares	En millones de pesos
Activos corrientes	132.113.988	270.071	273.629.977	613.913
Activos no corrientes	533.047.450	1.089.672	642.920.249	1.442.449
Total activos	**665.161.438**	**1.359.743**	**916.550.226**	**2.056.362**
Pasivos corrientes	(108.949.602)	(222.718)	(450.352.442)	(1.010.406)
Pasivos no corrientes	(280.143.371)	(572.677)	(346.685.586)	(777.820)
Total pasivos	**(389.092.973)**	**(795.395)**	**(797.038.028)**	**(1.788.226)**
Subtotal	276.068.465	564.348	119.512.198	268.136
Inversiones permanentes en vinculadas	(303.165.525)	(619.740)	(514.526.998)	(1.154.389)
Posición neta pasiva	**(27.097.060)**	**(55.392)**	**(395.014.800)**	**(886.253)**

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. Al 31 de diciembrede 2009, se manejó esta posición. Al 31 de diciembrede 2008 se superó este límite y se cerró con una posición corta de US$395 millones, la cual fue subsanada durante el 2009 con la venta de activos carboneros. Los posibles desfases en la política se cubren con operaciones de derivados. La posición neta se revisa mensualmente.

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

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2009 (%)	2009	2008
Derecho de recompra de inversiones negociables	2,20%	143.078	6.708
Certificados de depósito a término (1)	2,31%	86.020	152.438
Fideicomisos en moneda nacional	2,54%	5.420	98.434
Bonos, títulos y aceptaciones bancarias		1	320
Certificado de reembolso tributario		34	161
		234.553	258.061

(1) Corresponde principalmente a títulos por US$40.122.862 (2008 US$52.969.729).

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

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

	2009	2008
Clientes nacionales (1)	157.727	71.210
Clientes del exterior US$2.417.424 (2008 – US$5.143.166)	4.942	11.539
Vinculados económicos (ver nota 25)	583.906	508.908
Anticipos y avances	63.877	70.892
Ingresos por cobrar (2)	100.110	184.205
Anticipo de impuesto y contribuciones (3)	86.611	106.525
Cuenta por cobrar a trabajadores	22.093	20.855
Préstamo a particulares (4)	15.346	13.658
Cuentas por cobrar de swaps (5)	13.905	21.506
Cuentas por cobrar forwards	-	1.664
Deudores varios	1.931	2.169
	1.050.448	1.013.131
Menos – Provisión	(23.556)	(20.022)
Total deudores	1.026.892	993.109
Menos – Parte de largo plazo (6)	369.448	121.079
Deudores a corto plazo	657.444	872.030

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

	2009	2008
Saldo al inicio	20.022	17.847
Provisión del año	5.044	3.598
Recuperaciones	(134)	(908)
Castigos	(1.376)	(515)
Saldo final	23.556	20.022

El incremento corresponde principalmente a la finalización de factoring con Inversiones Argos S.A. por $68.436 millones.
La disminución corresponde al recaudo de $75.172 generados en la venta de acciones de Reforestadora El Guásimo S. A. y de terrenos.
La variación corresponde a la solicitud de devolución (en TIDIS) del saldo a favor en renta de 2007 por $47.582 y a la causación del saldo a favor en renta de 2008 por $30.629.
Corresponde principalmente a préstamos a Industrial Hullera S. A.
La disminución corresponde a la liquidación anticipada del Swap (unwind) con Bancolombia y Citibank (ver nota 12).
Aumenta por préstamos y operaciones realizadas principalmente con Argos USA Corp. por $285.467.

El valor de las cuentas por cobrar de clientes vencidas al 31 de diciembre de 2009 asciende a $40.011 (2008 $27.297). El valor de las cuentas incobrables con más de un año se encuentra concentrada en 11 clientes y asciende a $357 (2008 $2.371), sobre las cuales se espera su recuperación en el corto plazo.

Al 31 de diciembre de 2009 no existe ningún gravamen sobre los deudores.

Los vencimientos de los deudores a largo plazo al 31 de diciembre de 2009, son los siguientes:

2011	70.128
2012	284.518
2013	2.296
2014	3.643
2015	8.863
	369.448

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 4,00% y 14,00%, para préstamos a vinculados (ver nota 25) y para operaciones swap (ver nota 12).

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Materias primas y materiales directos	36.190	45.444
Productos en proceso	10.601	13.205
Productos terminados	27.470	26.771
Materiales, repuestos y accesorios	69.346	75.216
Inventarios en tránsito	4.984	4.671
Obras de urbanismo (1)	15.452	-
Otros	5.600	3.269
	169.643	168.576
Menos - Provisión para protección de inventarios	(1.384)	(3.187)
	168.259	**165.389**

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

Saldo al inicio	3.187	3.203
Provisión del año	2.276	1.244
Castigos	(4.079)	(1.260)
Saldo final	1.384	3.187

A partir de 2009 la Compañía, debido al incremento de las operaciones de urbanización, tomó la decisión de registrar estás operaciones como parte de sus actividades principales en concordancia con lo establecido en la definición de su objeto social. Los proyectos que se están llevando a cabo a través de contrato de mandato administrativo con Urbanizadora Villa Santos S. A. S. son:
Portal de Génoves
Cluster Institucional
Centro Internacional del Caribe
Miramar IV etapa
Portal de Alejandría

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían:

		2009	2008
Inversiones permanentes de renta variable controladas			
	Acciones	2.419.176	2.577.413
	Participaciones	285.057	116.185
Inversiones permanentes de renta variable no controladas			
	Acciones	331.745	337.227
Inversiones permanentes de renta fija no controladas			
	Bonos y otros	13.669	40.780
		349.647	3.071.605
Menos - Provisión para protección de inversiones		(39.942)	(33.590)
		3.009.705	3.038.015

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

Compañía	No. de acciones	Valor
C.I. Carbones del Caribe S. A. S.	661.000	21.129
Grupo de Inversiones Suramericana S. A.	5.200.000	127.608
Grupo Nacional de Chocolates S. A.	2.706.018	56.826
		205.563

INVERSIONES PERMANENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Compañía	Domicilio	Actividad Económica	Valoración	No. De acciones	Clase de acción	Costo Ajustado	Valor Comercial	Participación %	Provisión	Participación en resultados	Valorización y/o (desvalorización)
PERMANENTES CONTROLADAS											
Sociedades Anónimas											
Argos USA Corp.	USA	Inversiones	I	3,186	O	217,932	222,252	35.02	-	(66,137)	4,320
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	6,137,912	O	193,396	178,111	92.07	15,285	(64,669)	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18,400	O	6,183	7,631	93.88	-	3,913	1,448
Corporación e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Barranquilla	Comercializadora internacional	I	11,529,100	O	129,470	132,652	98.71	-	(5,007)	3,182
Canteras de Colombia S.A.S.	Medellín	Explotación materiales áridos	I	23,121	O	3,603	3,585	4.98	18	(99)	-
Carbones Nechí S.A.S.	Medellín	Explotación minas de carbón	I	61,070	O	-	-	93.95	-	(1,022)	-
Colcaribe Holding S. A.	Panamá	Inversiones	I	230,000	O	189,191	190,842	100.00	-	16,648	1,651
Concretos Argos S.A .	Bogotá	Producción de concreto	I	8,936,585	O	376,504	385,978	93.37	-	(5,077)	9,474
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	Barranquilla	Transporte de carga	I	2,482,020	O	6,951	6,951	87.71	-	1,761	-
Ganadería Río Grande S.A.S.	Medellín	Agropecuaria	I	9,124,651	O	4,178	4,005	91.25	173	(701)	-
Haití Cement Holding S.A.	Haití	Inversiones	I	78,000	O	18,583	16,320	50.00	2,263	3,547	-
International Cement Company S.A.	Panamá	Inversiones	I	10,000	O	508	469	100.00	39	(2)	-
Inversiones el Duero S.A.S.	Medellín	Inversiones	I	1,264,623	O	9,020	9,020	6.00	-	178	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	1	O	25,198	26,469	94.90	-	(152)	1,271
Cemento Panamá S. A.	Panamá	Inversiones	I	13,094,331,298,122	O	241,010	231,703	85.61	9,307	29,559	-
Point Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	38,000	O	145,225	139,883	80.85	5,342	11,146	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	Cartagena	Reforestación	I	1,023,800	O	22,388	24,906	94.80	-	(1,489)	2,518
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	1,077,066	O	9,745	3,611	32.97	6,134	(706)	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	20,375	O	1,794	1,251	67.92	543	(211)	-
Transatlantic Cement Carrier Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33,500	O	19,206	24,373	100.00	-	(1,422)	5,167
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	Barranquilla	Construcción	I	9,000	O	6,846	7,070	90.00	-	1,461	224
Zona Franca Argos S.A.S.	Cartagena	Producción de cemento	I	53,333,782	O	792,245	792,242	94.90	3	16,151	-
SUBTOTAL SOCIEDADES ANÓNIMAS						**2,419,176**	**2,409,324**		**39,107**	**(62,330)**	**29,255**
Sociedades Limitadas											
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	1	O	279,483	312,974	100.00	-	243,896	33,491
Dicementos Ltda. en Liquidación	Medellín	Comercialización	C	47,500	O	1,900	1,673	95.00	227	-	-
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	C	200,000	O	3,674	4,977	100.00	-	-	1,303
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS						**285,057**	**319,624**		**227**	**243,896**	**34,794**
PERMANENTES NO CONTROLADAS											
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	36,763,662	O	107,777	850,711	7.21	-	25,457	742,934
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción de cemento	I	20,179,195	O	3,027	3,363	39.83	-	-	336
Cartón Colombia S.A.	Cali	Producción cartones	I	3,192,175	O	7,035	26,120	2.96	-	1,106	19,085
Grupo de Inversiones Suramericana S. A.	Medellín	Intermediación financiera	B	131,227,832	O	183,380	3,220,331	27.98	-	33,070	3,036,951
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Metalúrgica	I	38,543,456	O	278	23	1.54	255	-	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	24,940,650	O	15,444	523,754	5.73	-	7,781	508,310
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	B	2,426,054	O	155	-	37.47	-	-	(155)
Omya Colombia S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6,345,425	O	11,554	30,674	50.00	-	-	19,120
Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A. en Liquidación	Cali	Construcción	I	46,056	O	-	-	95.95	-	-	-
Sociedad deTransporte Férreo S. A.	Cali	Servicios férreos	B	72,294	O	331	-	2.95	331	-	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S. A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	403,130	O	484	403	2.49	-	-	(81)
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S. A.	Buenaventura	Servicios portuarios	B	4,390	O	103	47	1.23	-	-	(56)
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Medellín	Explotación industria de madera	B	999,681,490	O	1,429	5,948	3.94	-	120	4,519
Triple A Barranquilla S. A.	Barranquilla	Servicio públicos	I	68,514	O	288	177	0.12	-	-	(111)
Otras menores de $100						460	7,771		22	1,227	7,333
SUBTOTAL NO CONTROLADAS						**331,745**	**4,669,322**		**608**	**68,761**	**4,338,185**
						3,035,978	**7,398,270**		**39,942**	**250,327**	**4,402,234**
Provisión						(39,942)					
PERMANENTES DE RENTA FIJA											
Bonos y otras						**13,669**	**95,340**		**-**	**-**	**81,671**
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES						**3,009,705**	**7,493,610**		**39,942**	**250,327**	**4,483,905**

Valorizaciones:
I Intrínseco
B Valor de cotización en Bolsa
C Costo

Clase de acción:
O Ordinarias

INVERSIONES PERMANENTES A 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Compañía	Domicilio	Actividad Economica	Valoracion	No. De acciones	Clase de accion	Costo Ajustado	Valor Comercial	Participacion %	Provision	Participacion en resultados	Valorizacion y/o (desvalorizacion)

PERMANENTES CONTROLADAS											
Sociedades Anónimas											
Argos USA Corp.	USA	Inversiones	I	9,098	O	833,600	832,050	100.00	1,550	(113,216)	-
Aridos de Antioquia S.A.	Medellín	Explotación materiales de playa	I	46,400	O	1,596	1,052	3.91	544	3	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	6,137,912	O	255,469	240,184	92.07	15,285	(48,213)	-
C.I. del Mar Caribe BVI	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18,400	O	2,939	4,468	93.88	-	(2,129)	1,529
C.I. del Mar Caribe S.A.	Barranquilla	Comercializadora internacional	I	2,349,100	O	76,922	77,383	93.96	-	(1,794)	461
Canteras de Colombia S.A.	Medellín	Explotación materiales áridos	I	16,500	O	2,431	2,590	5.50	-	396	159
Carbones Nechí S.A.	Medellín	Explotación minas de carbón	I	61,070	O	1,021	2,587	93.95	-	(1,419)	1,566
Colcaribe Holding S.A.	Panamá	Inversiones	I	230,000	O	197,855	197,855	100.00	-	53,076	-
Concretos Argos S.A.	Bogota	Producción de concreto	I	8,936,585	O	252,260	261,734	93.37	-	27,406	9,474
Ganadería Río Grande S.A.	Medellín	Agropecuaria	I	8,646,102	O	1,342	1,472	90.81	-	(1,220)	130
Haiti Cement Holding S.A.	Haiti	Inversiones	I	78,000	O	16,435	15,014	50.00	1,421	685	-
International Cement Company S.A.	Panamá	Inversiones	I	10,000	O	563	517	100.00	46	2	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	13,094,331	O	24,732	26,003	94.90	-	3,506	1,271
Panama Cement Holding S.A.	Panamá	Inversiones	I	425,999	O	110,893	102,937	36.68	7,956	12,281	-
Point Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	38,000	O	136,247	142,421	80.85	-	33,892	6,174
Reforestadora del Caribe S.A.	Cartagena	Reforestación	I	1,023,800	O	23,644	26,162	94.80	-	(2,122)	2,518
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	1,077,066	O	10,451	4,317	32.97	6,134	(270)	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	375	O	4	5	3.75	-	5	1
Sociedad Portuaria Río Cordoba S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	828,400	O	1,427	1,175	5.56	-	-	(252)
Transatlantic Cement Carriers Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33,500	O	24,206	29,373	100.00	-	1,486	5,167
Zona Franca Argos S.A.	Cartagena	Producción de cemento	I	36,061,988	O	603,376	603,373	94.90	3	16,332	-
SUBTOTAL SOCIEDADES ANONIMAS						**2,577,413**	**2,572,672**		**32,939**	**(21,313)**	**28,198**
Sociedades Limitadas											
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	1	O	91,302	119,953	100.00	-	614	28,651
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	Barranquilla	Construcción	I	9,000	O	6,155	6,086	90.00	69	2,010	-
Dicementos Ltda. en Liquidación	Medellín	Comercialización	C	47,500	O	1,900	2,123	95.00	-	-	223
CT & Cia. Ltda.	Barranquilla	Explotación de agregados	I	1,400	O	12	12	70.00	-	-	-
Canteras del Norte Ltda.	Barranquilla	Explotación de canteras	I	2,500	O	25	25	50.00	-	-	-
Dicente Ltda. en Liquidación	Medellín	Comercialización	C	900	O	364	3,051	90.00	-	-	2,687
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	Barranquilla	Transporte de carga	I	2,482,020	O	12,747	12,747	87.71	-	(813)	-
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	C	200,000	O	3,674	3,950	100.00	-	-	276
Disgranel Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	C	900	O	6	72	90.00	-	-	66
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS						**116,185**	**148,019**		**69**	**1,811**	**31,903**
PERMANENTES NO CONTROLADAS											
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	27,685,460	O	81,163	364,757	5.43	-	29,207	283,594
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción de cemento	I	20,179,195	O	3,027	3,572	39.83	-	-	545
Cartón Colombia S.A.	Cali	Producción cartones	B	3,192,175	O	7,035	39,522	2.96	-	1,024	32,487
Cia. Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	2,672,325	O	29,042	57,668	3.72	-	826	28,626
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Metalúrgica	I	38,543,456	O	278	27	1.54	251	-	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	24,940,650	O	15,444	386,708	5.73	-	8,343	371,264
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	B	2,426,054	O	155	-	37.47	-	-	(155)
Omya Colombia S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6,345,425	O	11,554	26,384	50.00	-	-	14,830
Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A.	Cali	Construcción	I	46,056	O	-	-	95.95	-	-	-
Sociedad deTransporte Férrreo S.A.	Cali	Servicios férreos	B	72,294	O	331	-	2.95	331	-	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	361,259	O	484	361	2.23	-	-	(123)
Sociedad Puerto Ind. Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	B	4,390	O	103	48	1.23	-	-	(55)
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	131,227,832	O	183,380	2,033,523	27.98	-	37,400	1,850,143
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Medellín	Explotación industria de madera	B	999,681,490	O	1,429	3,739	3.94	-	200	2,310
Textiles Fabricato-Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	67,099,289	O	3,145	1,219	0.81	-	-	(1,926)
Triple A Barranquilla S.A.	Barranquilla	Servicios públicos	I	68,514	O	288	176	0.12	-	11	(112)
Otras menores de $100						369	7,019		-	1,618	6,650
SUBTOTAL NO CONTROLADAS						**337,227**	**2,924,723**		**582**	**78,629**	**2,588,078**
						3,030,825	**5,645,414**		**33,590**	**59,127**	**2,648,179**
Provisión						(33,590)					
DE RENTA FIJA NO CONTROLADAS											
Bonos y otras						**40,780**	**174,727**		-	-	**133,947**
TOTAL						**3,038,015**	**5,820,141**		**33,590**	**59,127**	**2,782,126**

Valorizaciones:
I Intrínseco
B Valor de cotización en Bolsa
C Costo

Clase de acción:
O Ordinarias

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:

	2009				2008			
Compañía	**Activo**	**Pasivo**	**Patrimonio**	**Utilidad (Pérdida)**	**Activo**	**Pasivo**	**Patrimonio**	**Utilidad (Pérdida)**
Argos USA Corp. (1)	1.517.797	883.131	634.666	(126.674)	1.810.354	978.305	832.049	(113.216)
Áridos de Antioquia S. A. (2)	-	-	-	-	26.941	52	26.889	89
C.I. Carbones del Caribe S. A. S. (3)	243.628	50.183	193.445	(70.236)	532.995	272.134	260.861	(52.364)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc	22.483	14.354	8.129	4.169	23.469	18.710	4.759	(2.268)
C.T. & Cia. Ltda. (2)	-	-	-	-	18	-	18	-
Canteras de Colombia S.A.S. (3)	84.057	12.143	71.914	(1.996)	55.679	8.595	47.084	7.196
Carbones Nechí S.A.S. (3)	8.795	10.784	(1.989)	(5.047)	6.823	4.070	2.753	(1.510)
Cemento Panamá S.A. (5)	478.417	207.773	270.644	53.722	484.837	204.212	280.625	33.479
Colcaribe Holding S.A. (7)	217.522	26.680	190.842	16.648	223.386	25.531	197.855	53.076
Concretos Argos S.A.	614.134	200.755	413.379	(5.437)	437.449	157.134	280.315	29.350
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. (3) (4)	208.555	75.884	132.671	(5.072)	93.068	10.714	82.354	(1.910)
Flota Fluvial Carbonera S.A.S. (3)	12.872	4.947	7.925	2.008	22.212	7.680	14.532	(928)
Ganaderia Río Grande S.A.S. (3)	10.233	5.843	4.390	(768)	7.768	6.147	1.621	(1.344)
Haití Cement Holding S.A.	32.641	2	32.639	7.094	30.030	-	30.030	1.370
International Cement Company S.A.	468	-	468	(2)	517	-	517	1

Inversiones El Duero S.A.S. (3)	150.540	203	150.337	2.973	-	-	-	-
Logística de Transporte S. A.	46.218	18.327	27.891	(160)	57.093	29.692	27.401	3.695
Marítima de Graneles S.A.	24.519	22.148	2.371	(192)	20.182	16.363	3.819	(560)
Point Corp.	173.013	-	173.013	13.786	176.153	-	176.153	41.919
Reforestadora del Caribe S. A. S. (3)	37.079	10.806	26.273	(1.570)	36.012	8.413	27.599	(2.238)
Soc. Portuaria Cementeras Asociadas S.A. (6)	16.350	14.509	1.841	(310)	32.627	32.476	151	133
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	18.765	7.811	10.954	(2.142)	18.908	5.812	13.096	(819)
Transatlantic Cement Carriers Inc	45.231	20.858	24.373	(1.422)	58.377	29.004	29.373	1.485
Urbanizadora Villa Santos S.A.S. (3)	61.035	53.179	7.856	1.623	64.962	58.199	6.763	2.238
Valle Cement Investments Ltd.	624.282	311.307	312.975	243.896	150.803	30.851	119.952	615
Zona Franca Argos S.A.S. (3)	985.665	150.847	834.818	17.019	772.603	219.369	553.234	17.209

El efecto de registrar por el método de participación esta inversión, originó una disminución al 31 de diciembre de 2009 en los resultados del ejercicio de $66.137 (2008 $113.216). Este efecto negativo en los resultados fue originado principalmente por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados en Estados Unidos sobre el deterioro de los activos (impairment) presentando en los estados financieros de Argos USA Corp. una pérdida por $ 82.791 (2008 $74.786). Durante el 2009 se vendió el 65% de la participación en esta compañía a Valle Cement Investments Ltd. Compañía propiedad del Grupo Argos.

Esta sociedad fue absorbida por Canteras de Colombia S. A. S.
En el 2009 cambiaron su tipo societario a Sociedad por Acciones Simplificada. (S.A.S.)
Cambió de razón y objeto social, hoy Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S. A. S., antes Comercializadora Internacional del Mar Caribe S. A.
En agosto de 2009 se adquirió el 50% de las acciones de Panamá Cement Holding S.A., correspondiente a 580.675 acciones, por US$73.200.000, incrementando la participación a 86,68%. Adicionalmente en diciembre de 2009 Panamá Cement Holding S.A. y Corporación Incem S. A. fueron absorbidas por Cemento Panamá S. A., fusión en la que la Compañía mantuvo el mismo porcentaje de participación.
Inició operaciones el 29 de agosto de 2009.

(7) En relación con la situación de la planta de cemento en Venezuela, de propiedad de la filial Corporación de Cemento Andino C.A., sobre la cual Cementos Argos S.A. tiene participación indirecta a través de su filial Colcaribe Holding S.A., el 27 de marzo de 2009, fuimos informados del fallo que en nuestro 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 nos restituya la propiedad de la planta de cemento. Aún 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.

Durante el 2009 se liquidaron las siguientes sociedades:

Dicente Ltda. en Liquidación
Disgranel Ltda. en Liquidación
Transportes de Agregados y Concretos y Cia. Ltda. en Liquidación

La composición del patrimonio de las inversiones es el siguiente:

2009

Compañía	Capital Social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados de ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corp. (1)	911.878	6	-	(57.813)	(126.674)	(132.136)	39.405	634.666
C.I.Carbones del Caribe S.A.S.	7.500	17.214	102.043	92.962	(70.236)	-	43.962	193.445
C.I. del Mar Caribe BVI Inc	54	-	-	(2.048)	4.169	5.954	-	8.129
Canteras de Colombia S.A.S.	464	11.902	1.230	4.090	(1.996)	(8.308)	64.532	71.914
Carbones Nechí S.A.S.	65	-	579	848	(5.047)	(921)	2.487	(1.989)
Cemento Panamá S.A.	265.660	-	-	(30.553)	53.722	(18.185)	-	270.644
Colcaribe Holding S.A.	41.825	2.208	-	(15.625)	16.648	123.511	22.275	190.842
Concretos Argos S.A.	9.589	108.180	50.047	50.200	(5.437)	-	200.800	413.379
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	11.508	82.543	390	8.022	(5.072)	(2.967)	38.247	132.671
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	2.830	837	496	1.389	2.008	(8.137)	8.502	7.925
Ganadería Río Grande S.A.S.	5.000	3.298	-	-	(768)	(3.140)	-	4.390
Haití Cement Holding S.A.	31.430	-	-	118	7.094	(6.003)	-	32.639
International Cement Company S.A.	13	-	-	(49)	(2)	506	-	468
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	23.715	3.655	2.973	1.082	116.804	150.337
Logística de Transporte S.A.	83	15.140	6.167	3.924	(160)	-	2.737	27.891
Marítima de Graneles S.A.	114	-	2.409	8	(192)	32	-	2.371
Point Corp.	101	-	-	(23.969)	13.786	183.095	-	173.013
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.080	8.300	6.134	3.606	(1.570)	-	8.723	26.273
Soc.Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	30	1.980	108	33	(310)	-	-	1.841
Soc.Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.515	-	636	(2.142)	(1.699)	1.377	10.954
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.133	11.765	-	2.080	(1.422)	2.278	3.539	24.373
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	1	187	3.946	1.579	1.623	-	520	7.856
Valle Cement Investments Ltd.	13.716	58.456	-	(55.739	243.896	39.994	12.652	312.975
Zona Franca Argos S.A.S.	56.200	744.393	17.206	-	17.019	-	-	834.818

2008

Compañía	Capital social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados de ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Patrimonio
Argos USA Corp.	911.879	4.287	-	11.029	(113.216)	(38.581)	56.651	832.049
Áridos de Antioquia S.A.	237	874	450	1.488	89	(2.183)	25.934	26.889
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	54	-	-	(1.846)	(2.268)	8.819	-	4.759

C.I. del Mar Caribe S.A.	2.500	1.492	391	8.156	(1.910)	(1.058)	72.783	82.354
C.I.Carbones del Caribe S A.	7.500	28.043	154.407	96.576	(52.364)	-	26.699	260.861
C.T. & Cia. Ltda.	2	-	1	25	-	(10)	-	18
Canteras de Colombia S.A.	300	10.903	779	2.695	7.196	(13.388)	38.599	47.084
Carbones Nechí S. A.	65	-	579	848	(1.510)	589	2.182	2.753
Colcaribe Holding S.A.	41.825	-	-	36.947	53.076	33.121	32.886	197.855
Concretos Argos S.A.	9.589	107.496	20.697	51.978	29.350	-	61.205	280.315
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	2.830	586	496	1.389	(929)	(7.209)	17.369	14.532
Ganadería Río Grande S.A.	4.761	-	-	-	(1.344)	(1.796)	-	1.621
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
Panamá Cement Holding S.A.	265.264	-	-	(1.700)	33.479	(16.418)	-	280.625
Point Corp.	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
Soc.Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	10	-	-	33	134	(26)	-	151
Soc.Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.267	9.515	-	636	(819)	(880)	1.377	13.096
Transatlantic Cement Carrier 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 Ltd.	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

Durante el 2009 y 2008 no hubo dividendos decretados en acciones.

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

	2009					2008				
	Costo	Deprec. Acum.	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valoriz.	Costo	Deprec. Acum.	Valor neto en libros	Avalúo comercial	Valoriz.
Terrenos	69,365		69,365	1,156,217	1,086,852	80,307		80,307	202,421	122,114
Yacimientos, minas y canteras	122,316	119,577	2,739	710,569	707,830	123,816	118,335	5,481	110,830	105,349
Construcciones y edificaciones	372,372	231,773	140,599	350,001	209,402	351,743	215,803	135,940	238,643	102,703
Equipo de transporte	15,695	13,905	1,790	8,904	7,114	16,494	15,187	1,307	5,325	4,018
Maquinaria y equipo	1,650,130	1,159,985	490,145	1,343,135	852,990	1,610,625	1,067,818	542,807	1,318,459	775,652
Muebles y enseres, equipo de cómputo	18,772	6,567	12,205	14,017	1,812	12,885	3,847	9,038	9,116	78
Construcciones en curso, Maquinaria en montaje	127,721		127,721	-	-	119,662		119,662	-	-
Propiedades. planta y equipo en tránsito	2,748		2,748	-	-	20,172		20,172	-	-
Subtotal	2,379,119	1,531,807	847,312	3,582,843	2,866,000	2,335,704	1,420,990	914,714	1,884,794	1,109,914
Provisión por desvalorización de activos			(29,313)					(30,274)		
Total	2,379,119	1,531,807	817,999	3,582,843	2,866,000	2,335,704	1,420,990	884,440	1,884,794	1,109,914

La depreciación cargada a resultados en 2009 fue por $129.395 (2008 $148.600).

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerias Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían al 31 de diciembre de 2009 y 2008 a hipotecas en primer grado por valor de US$15.283.042; hipoteca de segundo grado por $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 2009. 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:

	2009	2008
Marcas adquiridas (1)	247.613	247.613
Crédito mercantil (2)	31.045	8.357
Concesiones y franquicias (3)	234.942	274.190
Licencias	23	68
Derechos (4)	95.918	9.871
Diferidos (5)	99.228	109.526

Menos amortización acumulada	(90.028)	(55.745)
	618.741	593.880

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), así:

Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. en diciembre de 2005 por $115.389. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. y se amortiza en un período de 20 años.

Marcas Fortaleza y Uno A fueron recibidas, producto de la liquidación de Cementos Apolo S. A., y Cementos La Unión S. A., sociedades compradas a Cemento Andino S.A., y Concrecem S. A. respectivamente. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S. A. en marzo de 2007 por $52.137 la marca Fortaleza y $73.854 la marca Uno A y se amortizan en un periodo de 20 años.

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

Carbones Nechi S. A. S. por $2.334, el valor intrínseco en pesos por acción fue de $57.902 y se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
C. I. Carbones del Caribe S. A. S. por $6.023, el valor intrínseco en pesos por acción fue de $41.668, el cual se amortiza por el método de línea recta a 5 años.
En 2009, Cemento Panamá S.A. por $22.688, el valor intrínseco en pesos por acción fue de $218.190 y se amortiza por el método de línea recta a 5 años.

Corresponde principalmente a la adquisición del derecho de disponibilidad, a Acerías Paz del Río S. A., de mínimo 150.000 toneladas anuales de la escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual período.
El incremento se presenta principalmente por el registro de fideicomiso inmobiliario, cuyos derechos se compraron a Gaseosas Lux S. A. por valor de $42.761: El fideicomiso es propietario de un lote en la ciudad de Medellín; y otros derechos por contrato de aseguramiento de suministro de caliza con Acerías Paz del Río S.A. por $39.828.

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

Contrato número	Monto inicial	Saldo a dic-09	Fecha vencimiento	Plazo meses	Cuotas Pendientes	Activo
50149	81	30	15/01/2011	55	13	Vehículos
70749	68	19	21/11/2010	48	11	Vehículos
83763	78	32	15/12/2010	42	12	Vehículos
83861	78	14	15/04/2010	42	4	Vehículos
85689	91	71	15/12/2012	60	36	Vehículos
98495	40	23	16/01/2011	26	13	Vehículos
104892	61	59	15/12/2011	25	24	Vehículos

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

	2009	2008
Programas para computador	22.656	29.938
Estudios de investigación	1.349	2.380
Impuesto de renta diferido débito	20.464	20.204
Gastos diferidos (1)	54.759	57.004
	99.228	109.526

(1) Corresponde principalmente a proyectos, dentro de los cuales se destaca el proyecto Nuevo Modelo de Operación – NMO, gestión del cambio Transformación Planta Cartagena TPC y el proyecto gestión de la información.

Los diferidos 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:

	2009	2008
Exceso del valor comercial o intrínseco de las inversiones sobre su costo neto en libros. (ver nota 7)	4.483.905	2.782.126
Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre su costo neto en libros. (ver nota 8)	2.866.000	1.109.914
Otros activos	636	10
	7.350.541	3.892.050

Durante el segundo semestre del 2009, la firma Activos e Inventarios y Cia. Ltda., realizó el inventario físico de los activos fijos de empresas asociadas al Grupo Argos, en las diferentes unidades industriales, comerciales y administrativas localizadas en todo el territorio nacional, efectuó la conciliación contable y valoró los mismos de acuerdo con la metodología descrita en el informe, la cual se fundamentó en los criterios de avalúo para la empresa en

funcionamiento aplicando el método comparativo, el método de capitalización de ingresos y el método del costo, según el caso y/o una combinación de estos. En síntesis basados en el criterio de "valor justo" (Fair Value) en la comparación con cifras internacionales de unidades productivas en funcionamiento; de elementos usados y en operación, de capacidades instaladas y productivas valoradas en dólares y medidas por la capacidad de producción en los procesos de explotación, trituración, calcinación, molienda y empaque para la producción de cemento.

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

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. El incremento de las valorizaciones se generó principalmente en los terrenos de Barú y Barranquilla.

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasas de Interes anual en 2009	2009	2008
Sobregiros bancarios	14% EA	3.405	418
Obligaciones con bancos nacionales (1)	7,71% EA	364.772	371.517
Obligaciones con bancos del exterior (2)	2,03% EA	426.544	965.703
Otras obligaciones		51.664	92.927
Total obligaciones financieras		846.385	1.430.565
Menos - Parte a largo plazo		475.756	450.079
Obligaciones a corto plazo		370.629	980.486

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

Entidad	Concepto	2009	2008	Moneda	Vencimiento
Davivienda	Crédito de tesorería	-	41.510	Dólar	07/05/2009
BBVA	Crédito de tesorería	-	96.643	Dólar	21/08/2009
Banco de Bogotá	Crédito de tesorería	-	50.000	Pesos	07/09/2009
Davivienda	Crédito	216	-	Pesos	15/01/2010
Davivienda	Crédito de tesorería	3.000	-	Pesos	18/01/2010
Banco Santander	Crédito de tesorería	8.200	-	Pesos	18/01/2010
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	9.200	-	Pesos	22/01/2010
BBVA	Crédito de tesorería	6.500	-	Pesos	01/02/2010
BBVA	Crédito de tesorería	50.000	-	Pesos	01/02/2010
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	11.634	-	Pesos	02/02/2010
Citibank	Crédito Bancoldex	1.022	3.364	Dólar	03/04/2010
BBVA	Crédito	40.000	40.000	Pesos	07/04/2010
Bancolombia	Crédito	40.000	40.000	Pesos	19/08/2010
BBVA	Crédito	20.000	-	Pesos	03/09/2010
BBVA	Crédito	30.000	-	Pesos	07/09/2010
Banco de Bogotá	Crédito largo plazo	45.000	-	Pesos	23/09/2011
Davivienda	Crédito largo plazo	100.000	100.000	Pesos	15/10/2013
Total		364.772	371.517		

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

Entidad	Concepto	2009	2008	Moneda	Vencimiento
BBVA	Crédito Bancoldex	-	2.246	Dólar	27/04/2009
Banco de Crédito	Crédito de tesorería	-	20.192	Dólar	07/05/2009
Corp. Andina de Fomento	Crédito multilateral	-	168.269	Dólar	24/11/2009
Banco de Desarrollo de China	Crédito multilateral	-	168.269	Dólar	24/11/2009
Banamex	Crédito bilateral	-	224.149	Dólar	04/12/2009
BBVA	Crédito de tesorería	-	35.897	Dólar	07/05/2010
Citibank	Crédito sindicado	129.468	213.141	Dólar	18/12/2011
Citibank PLC London	Crédito a largo plazo	297.076	133.540	Dólar	26/06/2019
	TOTAL	426.544	965.703		

Las obligaciones financieras hasta el 31 de diciembre del 2009 han causado intereses por $82.234 (2008 - $105.937).

Al cierre de 2009, no se tenían operaciones forwards sobre divisas vigentes.

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 2010, momento en el cual cambiará a 3.5 veces.

Cobertura del servicio a la deuda no menor a 1.5

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre de 2009 son los siguientes:

Año	Valor Vencimiento
2011	166.223
2012	66.271
2013	71.271
2014	31.271
2015 y siguientes	140.720
Total	475.756

NOTA 12 – BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

Los bonos en circulación emitidos el 23 de noviembre de 2005, comprendían lo siguiente al 31 de diciembre de 2009:

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

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

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

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

A continuación se presenta el detalle de las operaciones swap vigentes al 31 de diciembre de 2009 con los bonos como subyacente:

Entidad	Valor (US$)	Vencimiento	Tasa interés	Tipo	Subyacente
Citibank	32.649.840	23/11/2017	Libor 6m + 0,71%	CC SWAP	Bonos pesos

Adicionalmente se hicieron dos liquidaciones (Unwind) de SWAPS, de valor nominal US$77.557.646, dando como resultado un valor a favor de US$7.100.000. Estos "Unwinds" se realizaron con el fin de disminuir la posición pasiva en dólares y el efecto de la exposición a la tasa de cambio.

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

	2009	2008
Total bonos en circulación	1.240.000	600.000
Valor de descuento	17.788	17.788
Amortización	(4.652)	(3.010)
Saldo por amortizar	(13.136)	(14.778)
	1.226.864	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
363 días	$150.000	8,44% EA	Período vencido
270 días	$80.000	6,54% EA	Período vencido
180 días	$70.000	5,24% 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 F1+ por parte de la firma calificadora de riesgos Fitch Ratings Colombia S. A.

Durante el 2009 se causaron intereses por $128.723 sobre los papeles comerciales y los bonos ordinarios.

El costo del pasivo financiero total, incluyendo los bonos Argos, papeles comerciales, derivados y créditos durante el 2009 fue el siguiente:

Costo promedio del pasivo financiero en pesos: 9,95% EA (2008- 10,81% EA)

Costo promedio del pasivo financiero en dólares: 2,85% EA (2008- 4,08% EA)

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

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

	2009	2008
Proveedores nacionales	63.686	123.189
Proveedores del exterior, incluye US$1.314.847 (2008 – US$17.971.197)	2.688	40.317
Dividendos por pagar	39.968	40.037
Cuentas por pagar a contratistas	3.657	3.567
Costos y gastos por pagar	78.002	118.160
Vinculados económicos (ver nota 25)	227.996	180.021
Retención y aportes sobre nómina	4.579	5.529
Acreedores varios (1)	205.749	268.072
Retención en la fuente y sobre IVA	7.582	21.726
Instalamentos por pagar (2)	-	46.159
Otros	1.830	7.523
Total proveedores y cuentas por pagar	681.896	808.141
Menos - Parte a largo plazo	175.395	224.584
Proveedores y cuentas por pagar corto plazo	506.501	583.557

Corresponde principalmente a cuentas por pagar por la compra de Cementos La Unión S. A. y Cementos Apolo S. A. bajo las siguientes condiciones:
Saldo al 31 de diciembre de 2009: US$100.100.000
Vencimiento: agosto de 2016
Tasa: 5% EA pagadero TV
Amortización: 10 pagos anuales

Durante 2009 y 2008, se causaron intereses por US$4.931.353 y US$6.007.706 respectivamente. En 2009 se abonó a capital US$14.300.000, y en el 2008 se abonó a capital la misma cantidad. Sobre este crédito como subyacente al cierre del 2009 se contaba con el siguiente swap:

Entidad	Valor	Vencimiento	Tasa Interés	Tipo	Subyacente
Bancolombia	191.181	08/08/16	IPC + 5,35% TV	CC SWAP	CxP dólares

Corresponde a la operación de compra del 50% de la sociedad Cemento Panamá S. A. (antes Panamá Cement Holding S. A.) por US$73.200.000 de los cuales US$22.580.000 serán pagados en marzo de 2010.

NOTA 14 – IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

	2009	2008
Impuesto sobre la renta	25.400	26.511
Impuestos sobre las ventas	18.531	48.949
Impuesto de industria y comercio	279	1
	44.210	75.461

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

Las rentas fiscales se gravan a la tarifa 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 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. 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 a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. A partir del 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la Compañía posee $133.956 y $160.139 respectivamente, de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2005 y 2006.

A partir de 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus

activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. La administración de la Compañía y sus asesores una vez concluido el estudio respectivo de precios de transferencia consideran que no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

A continuación se 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 2009 y 2008 así:

Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:

	2009	2008
Renta líquida		
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	228.873	75.924
Más:		
Dividendos recibidos de compañías subordinadas	16.302	19.919
Utilidad venta activos fijos e inversiones	692	25.543
Recuperación depreciación diferida	20.382	25.469
Otros ingresos	17.293	86.945
Otros gastos no deducibles	261.774	264.678
	545.316	498.478
Menos:		
Utilidades brutas registradas por método de participación	326.686	151.695
Dividendos y participaciones recibidas no gravadas	61.598	71.820
Deducción activos fijos	24.457	9.229
Otros no gravados	281.494	258.861
	694.235	491.605
Renta líquida ordinaria	(148.919)	6.873
Compensación excesos renta presuntiva	-	6.873
Renta presuntiva sobre patrimonio	64.853	69.025
Renta líquida gravable	64.853	69.025
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto de renta	21.401	22.778
Ganancia ocasional		
Utilidad venta activos fijos	20.856	5.942
(Pérdida) Utilidad venta inversiones	(77.167)	(1.561)
Ganancia ocasional gravable	(56.311)	4.381
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto a la ganancia ocasional		1.446
	-	
Provisión para impuestos	21.401	24.224
Exceso de provisión año corriente	49	76
Menos: Impuesto diferido, ajustes años anteriores		
	2.398	15.366
Provisión para impuestos cargada a resultados	19.052	8.934

Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

	2009	2008
Patrimonio contable	9.821.221	6.375.730
Más:		
Provisión para protección de inventarios, activos fijos, deudores e inversiones	94.443	79.117
Diferencias fiscales de propiedad, planta y equipo	350.182	258.670
Diferencias fiscales de inversiones permanentes	(744.850)	(435.197)
Pasivos no fiscales	88.978	64.621
Menos:	7.350.541	3.892.050
Valorizaciones de inversiones y propiedades		
Impuesto diferido débito	20.464	20.204
Patrimonio fiscal	2.238.969	2.430.687

Las declaraciones de renta de Cementos Argos S.A., por los años 2007 y 2008 y las declaraciones del impuesto al patrimonio de los años 2007, 2008 y 2009, 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
El valor declarado en el 2009 fue de $19.870 y pagado $9.935 el 22 de mayo de 2009 y $9.935 el 21 de septiembre de 2009, registrado contra la cuenta Revalorización del Patrimonio.

El valor a causar y pagar para el 2010 por concepto de este impuesto para la Compañía es de $19.870.

REFORMA TRIBUTARIA
A continuación se resumen las modificaciones más importantes al régimen tributario colombiano para los años 2010 y siguientes, introducidas por la Ley 1370 del 30 de diciembre de 2009:

Establece que por el año 2011 el impuesto al patrimonio sea calculado con base en el valor del patrimonio líquido poseído el 1° de enero del año 2011. La tasa aplicable será de 2,4% para patrimonios cuya base gravable este entre $3.000 y $5.000 y de 4,8% para patrimonios cuya base gravable sea igual o superior a $5.000 millones. De acuerdo con el Decreto 514 del 16 de febrero de 2010, se podrá registrar anualmente contra la cuenta revalorización del patrimonio el valor de las cuotas exigibles en el respectivo periodo del impuesto al patrimonio. No hace parte de la base gravable el valor patrimonial neto de la inversión en acciones de sociedades nacionales.

A partir del período gravable 2010, la deducción de las inversiones realizadas en activos fijos reales productivos pasa del 40% al 30% del valor de la inversión.

Los pasivos con vinculados económicos en el exterior ya no se aceptarán fiscalmente.

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían

	2009	2008
Cesantías consolidadas	4.688	4.906
Intereses sobre cesantías	559	581
Vacaciones	5.973	5.887
Pensiones de jubilación	222.826	216.176
Primas	5.671	5.279
Salarios por pagar	469	471
	240.186	33.300
Menos - Parte a largo plazo	222.826	216.176
Obligaciones laborales a corto plazo	17.360	17.124

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

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

	2009	2008
Número de personas	1.683	1.766
Tasa de interés técnico	4,8%	4,8%
Incremento futuro de pensiones	6,48%	5,15%

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

Los cargos a resultados por la amortización del pasivo y pagos de pensiones de jubilación en 2009 y 2008 fueron de $31.011 y $40.752 respectivamente. El pasivo y los y los títulos pensionales se encuentran totalmente amortizados.

	2009	2008
Calculo actuarial	184.513	179.124
Saldo por amortizar	-	-
Pasivo por pensiones de jubilación	184.513	179.124
Mas: Títulos pensionales	35.356	14.524
Bonos pensionales	2.957	22.528
	222.826	216.176

NOTA 16 – PASIVOS ESTIMADOS

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

	2009	2008
Costos y gastos (1)	33.637	36.190
Obligaciones fiscales (2)	10.347	7.607
Contingencias (3)	13.984	14.987

Provisiones diversas (4)	16.278	18.270
	74.246	77.054

Corresponde a bienes y servicios recibidos, pendientes de facturar por parte del proveedor y otras provisiones relacionadas con la operación.

Corresponde principalmente a la provisión de industria y comercio que será cancelada durante el 2010.

Incluye principalmente provisión para contingencias laborales Industrial Hullera S.A. por $7.387.

Corresponde principalmente a la compra del derecho a Acerías Paz del Río S.A., por $13.159.

NOTA 17 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

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

CAPITAL SOCIAL

El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 acciones de valor nominal en pesos colombianos de $6 cada una y el capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.575.575 por lo tanto, al 31 de diciembre de 2009 y 2008 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

	2009	2008
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 24 de marzo de 2009 decretó dividendos en efectivo de $121,oo pesos anuales por acción, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de $30.25 pesos por acción a partir de abril de 2009 y hasta enero de 2010. En 2008, dicho órgano social decretó dividendos en efectivo de $112,oo pesos anuales, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de $28,oo pesos por acción a partir de abril de 2008 y hasta enero de 2009.

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. Al 31 de diciembre de 2009, el valor de la reserva legal asciende a $23.163.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido en $19.516. 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

	2009	2008
Reserva para readquisición de acciones	113.797	113.797
Menos - Acciones propias readquiridas	(113.797)	(113.797)
	-	-

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

El 24 de marzo de 2009, la Asamblea General de Accionistas autorizó la apropiación de $72.362 de la reserva para ensanches e inversiones. Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

REVALORIZACIÓN DEL PATRIMONIO

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

Con la eliminación de los ajustes por inflación según el Decreto 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 débito podrá ser disminuida con los resultados del ejercicio o de ejercicios anteriores previo cumplimiento de las normas sobre utilidades que indica el Código de Comercio.

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 de 2009 por $19.870.

NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

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

	2009	2008
Bienes y valores entregados en custodia (1)	350.460	152.821
Bienes y valores entregados en garantía (2)	275.444	217.313
Bienes y valores en poder de terceros	3.395	3.395
Litigios y/o demandas	142.015	142.015
Bienes en arrendamiento financiero	133.441	23.037
Activos totalmente depreciados (3)	411.914	259.649
Créditos a favor no utilizados (4)	13.697	235.565
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Otras cuentas deudoras de control	44.982	5.543
Deudoras fiscales (5)	4.802.275	5.370.600
	6.233.014	6.465.329
Responsabilidades contingentes		
Bienes y valores recibidos	(34.654)	(30.472)
Otras (6)	(836.726)	(937.262)
	(871.380)	(967.734)
Otras cuentas de orden acreedoras	(26.591)	(26.591)
Cuentas de orden fiscales (7)	(3.850.810)	(4.472.041)
	(4.748.781)	(5.466.366)
Total cuentas de orden	1.484.233	998.963

Se incrementa por la desmaterialización de las acciones de Bancolombia ordinarias.
El incremento obedece principalmente a la valoración en bolsa de las inversiones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y Grupo Nacional de Chocolates S.A. dadas en garantía.
El incremento se presenta por mayor número de activos totalmente depreciados y por la actualización de su valor comercial al 31 de diciembre de 2009.
Corresponde a cupos de crédito disponibles en bancos.
Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, siendo la mayor diferencia las valorizaciones de activos e inversiones por $3.892.050.
Corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos USA Corp. por US$256.666.666 donde Cementos Argos S.A. figura como codeudor. Incluye $42.213 correspondiente a responsabilidades contingentes sobre derechos mineros, los cuales presentan un compromiso de entrega futura.
Corresponde a las diferencias fiscales y contables de:

Patrimonio	$3.659.768
Otros rubros	191.042
	3.850.810

NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2009	2008
Ventas nacionales	1.146.209	1.231.304
Ventas al exterior	151.002	170.876
Otras ventas operacionales	113.082	21.695
	1.410.293	1.423.875

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. A partir de 2009 la Compañía inició el proceso de urbanización de algunos lotes, y al cierre del año se generaron ingresos por $27.101 dentro de este rubro.

NOTA 20 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

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

	2009	2008
Gastos de personal	54.040	51.021
Depreciaciones y amortizaciones (1)	27.630	23.483
Servicios	17.372	19.851
Honorarios	8.631	10.262
Arrendamientos (2)	7.872	6.255
Contribuciones y afiliaciones	2.101	1.938
Seguros	5.628	5.953
Mantenimiento y reparaciones	6.368	6.119
Gastos de viaje	4.126	5.590
Gastos legales	83	288
Otros	859	695
	134.710	131.455

El incremento obedece principalmente al cierre de proyectos que iniciaron su etapa operativa.

El incremento está representado por arrendamiento de oficinas en Bogotá y de flota aérea.

NOTA 21 - GASTOS DE VENTAS

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

	2009	2008
Gastos de personal	20.700	21.115
Servicios	13.482	15.625
Impuestos	10.808	10.572
Depreciaciones y amortizaciones	7.992	8.896
Gastos de viaje	2.030	2.745
Provisiones	1.084	1.325
Honorarios	1.914	1.301
Arrendamientos	1.538	1.662
Contribuciones y afiliaciones	659	350
Seguros	307	112
Mantenimientos y reparaciones	111	155
Otros	2.183	1.468
	62.808	65.326

NOTA 22 – DIFERENCIA EN CAMBIO

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

	2009	2008
Diferencia en cambio neta	(64.162)	(146.403)

La disminución se debe principalmente a que durante el año se mantuvo una posición neta más baja que durante 2008, en consecuencia se generó un menor impacto en las cuentas de resultados. La diferencia en cambio realizada por la venta de la inversión en Argos USA Corp. fue de $29.493. (ver nota 7)

NOTA 23 - OTROS INGRESOS

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

	2009	2008
Ventas de materia prima (1)	7.814	20.267
Ventas de combustible	56	8.035
Dividendos y participaciones recibidos	68.761	78.631
Arrendamientos	2.175	1.995
Honorarios	6.854	8.091
Servicios	2.492	1.894
Utilidad en venta de inversiones (2)	121.828	60.057
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo	8.527	116.753
Recuperaciones (3)	13.569	80.726
Indemnizaciones	79	1.315
Otros (4)	8.496	4.725
	240.651	382.489

(1) La variación obedece a la disminución de facturación de insumos a Zona Franca Argos S.A.S.
(2) En 2009, corresponde a la utilidad en venta de acciones así:

Colinversiones S.A.	114.018
Argos USA Corp.	6.920
Sociedad Portuaria Río Córdoba S.A.	890

(3) El 2009 incluye recuperación de otros costos y gastos por $6.771. En 2008 incluía recuperación de provisiones por inversiones en Corporación de Cemento Andino C.A. por $36.944, Panamá Cement Holding S.A. $10.827 y recálculo de la amortización de licencias mineras por $18.653.
(4) Corresponde principalmente a la utilidad generada en la liquidación de Dicente Ltda. por $2.426.

NOTA 24 - OTROS EGRESOS

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

	2009	2008
Pensiones y amortización de cálculo actuarial	27.703	38.230
Retiro de propiedad, planta y equipo (1)	16.099	14.787
Otras amortizaciones	10.100	9.006
Provisión de inversiones permanentes (2)	8.535	2.976
Costos materiales vendidos (3)	7.756	22.656
Costo de otras ventas	5.996	7.164
Demandas laborales	4.550	2.447
Donaciones	4.039	3.686
Costos y gastos de ejercicios anteriores	3.988	15.138
Intereses bonos y títulos pensionales	3.308	2.522
Indemnizaciones	3.472	4.731
Impuestos asumidos	3.072	5.266
Provisión Industrial Hullera S. A.	3.023	2.273
Gastos compañías vinculadas	2.902	466
Gastos no deducibles	1.811	315
Pérdida en venta de inversiones	1.309	5.739
Multas, sanciones y litigios	1.180	1.189
Otros	11.173	6.089
	120.016	144.680

Corresponde principalmente al retiro del proyecto Línea 3 en planta Tolcemento $12.044

En 2009, corresponden principalmente Point Corp $5.343, Cemento Panamá S. A. $1.350, Haití Cement Holding S. A. $843 y Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. $543.

La variación corresponde a la disminución de suministro de insumos a Zona Franca Argos S. A. S.

NOTA 25 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2009 y 2008 son los siguientes:

	CUENTAS POR COBRAR 2009		
Compañía	Operacionales	Préstamos	Total
Argos USA Corp.	-	285.467	285.467
C.I. Del Mar Caribe BVI Inc.	2.688	-	2.688
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	42	-	42
Carbones Nechí S.A.S.	32	3.698	3.730
Cement and Mining Engineering Inc.	23.729	-	23.729
Cementos Colón	340	-	340
Cimenterie Nationale S.E.M.	2.044	-	2.044
Concretos Argos S.A.	20.042	41.296	61.338
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	6.501	6.501
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	33	1.440	1.473
Ganadería Río Grande S.A.S.	3.015	1.711	4.726
Inversiones Argos S.A.	4.431	-	4.431
Logística de Transporte S.A.	315	37	352
Port Royal Cement	1.498	-	1.498
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	1	1
Reforestadora del Caribe S.A.S.	6.450	1.496	7.946
Savannah Cement Company,LLC	3.630	-	3.630
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	11.997	11.997
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.034	4.153	6.187
South Central Cement Ltd.	883	-	883
Transatlantic Cement Carrier Inc.	-	9.439	9.439
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	35.294	-	35.294
Valle Cement Investment Ltd.	40.653	-	40.653
Zona Franca Argos S.A.S.	30.497	37.377	67.874
Otros menores	1.536	107	1.643
TOTAL	179.186	404.720	583.906

	CUENTAS POR COBRAR 2008		
Compañía	Operacionales	Préstamos	Total
Argos USA Corp.	-	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 Río Grande S.A.	749	4.184	4.933
Inversiones Argos S.A.	7.475	-	7.475
Logística de Transporte 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
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	28.859	28.859
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	37	4.428	4.465
South Central Cement Ltd.	3.465	-	3.465
Transatlantic Cement Carriers	-	10.371	10.371
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	31.563	-	31.563
Zona Franca Argos S.A.	49.948	1.767	51.715
Otros menores	192	93	285
TOTAL	219.181	289.727	508.908

	CUENTAS POR PAGAR 2009		
Compañía	Operacionales	Préstamos	Total
Argos USA Corp.	5	-	5
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	3.481	15.127	18.608
C.I. del Mar Caribe BVI Inc	17	-	17
Carbones Nechí S.A.S.	1.293	-	1.293
Cementos de Caldas S.A.	4.782	1.158	5.940
Concretos Argos S.A.	75.507	-	75.507
Corporación de Cemento Andino C. A.	2.275	-	2.275
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	20.275	20.275
Dicementos Ltda. - En Liquidación	6	-	6
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. En Liquidación	1.005	-	1.005
Emp. Carbón Cesár y Guajira - EMCARBON S.A.	-	70.230	70.230
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	2	-	2
Ganadería Río Grande S.A.S.	346	-	346
Inversiones Argos S.A.	5.454	-	5.454
Logística de Transporte S.A.	10.475	-	10.475
Profesionales a su Servicio Ltda.	-	9	9
Reforestadora del Caribe S.A.S.	54	-	54
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	31	31
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	77	-	77
Transatlantic Cement Carrier Inc	1.891	-	1.891
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	4.041	-	4.041
Valle Cement Investment Ltd.	590	-	590
Zona Franca Argos S.A.S.	9.562	-	9.562
Otros menores	303	-	303
TOTAL	121.166	106.830	227.996

	CUENTAS POR PAGAR 2008		
Compañía	Operacionales	Préstamos	Total
Argos USA Corp.	6	-	6
C.I. del Mar Caribe BVI Inc	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 C. A.	2.275	-	2.275
Dicementos Ltda. - En Liquidación	6	-	6
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda. En Liquidación.	1.005	-	1.005
Ganadería Río Grande S.A.	401	-	401
Inversiones Argos S.A.	3.586	25	3.611
Logística de Transporte S.A.	14.355	-	14.355
Marítima de Graneles S.A.	5	-	5
Reforestadora del Caribe S.A.	34	-	34
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	594	594
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	66	-	66
Transatlantic Cement Carrier Inc	2.355	-	2.355
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	5.381	-	5.381
Valle Cement Investment Ltd.	688	-	688
Zona Franca Argos S.A.	87.597	-	87.597
Otros	517	-	517
TOTAL	178.895	1.126	180.021

Los préstamos de vinculados están a tasas que oscilan entre 3% y 10% E A.

Ingresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2009 y 2008:

Año 2009

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total Ingresos
Argos USA Corp.	-	-	-	3.081	3.081
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	27	88	-	4.543	4.658
Carbones Nechí S.A.S.	3	14	-	286	303
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	829	829
Concretos Argos S.A.	105.252	222	926	2.730	109.130
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	19	19
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	87	9	-	105	201
Ganadería Río Grande S.A.S.	-	-	-	254	254
Inversiones Argos S.A.	-	120	1.808	2.024	3.952
Logística de Transporte S.A.	154	22	926	-	1.102
Port Royal Cement	16.156	-	-	-	16.156
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1	10	-	203	214
Savannah Cement Company,LLC	25.857	-	-	-	25.857
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	433	-	392	825
South Central Cement	7.066	-	-	-	7.066
Transatlantic Cement Carrier Inc.	-	-	-	529	529
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	-	7	-	14	21
Valle Cement Investments Ltd	-	-	-	1.673	1.673
Zona Franca Argos S.A.S.	23.800	529	504	195	25.028

Año 2008

Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total Ingresos
Argos USA Corp.	-	-	31	4.649	4.680
C.I. Carbones del Caribe S.A.	(5)	-	119	8.819	8.933
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	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 Río Grande S.A.	1	-	-	442	443
Inversiones Argos S.A.	-	-	2.170	302	2.472
Logística de Transporte 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
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	47	-	-	194	241
South Central Cement Ltd	6.843	-	-	-	6.843
Transatlantic Cement Carrier Inc.	-	-	-	51	51
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	-	-	6	-	6
Zona Franca Argos S.A.	35.745	656	327	4.542	41.270

Egresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2009 y 2008

Año 2009

Compañía	Ventas	Servicios	Diversos	Total Egresos
C.I. Carbones del Caribe S.A.S.	28.594	-	3.253	31.847
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	33	-	-	33
Canteras de Colombia S.A.S.	2	-	-	2
Carbones Nechí S.A.S.	15.944	-	-	15.944
Cementos Colón S.A.	1.932	-	-	1.932
Concretos Argos S.A.	4.157	-	233	4.390
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	1.363	1.363
Emp Carbón Cesár y Guajira - EMCARBON S.A.	-	-	4..932	4.932
Flota Fluvial Carbonera S.A.S.	234	-	117	351
Inversiones Argos S.A.	-	-	2.242	2.242
Logística de Transporte S.A.	10.213	-	169	10.382
Marítima de Graneles S.A.	272	-	-	272
Reforestadora del Caribe S.A.S.	19	-	-	19
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.972	-	-	2.972
Transatlantic Cement Carrier Inc	19.246	-	-	19.246

Zona Franca Argos S.A.S.	68.848	483	-	69.331

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 Inc	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 Transporte S.A.	12.610	-	1.458	1	14.069
Marítima de Graneles S.A.	69	-	-	-	69
Reforestadora del Caribe S.A.	110	-	-	-	110
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	4.314	-	-	-	4.314
Transatlantic Cement Carrier Inc	20.322	-	-	-	20.322
Zona Franca Argos S.A.	61.621	1.226	-	-	62.847

La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $117 (2008 $104). 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. en 2008 por $68.436, cancelada en su totalidad en 2009 (ver nota 5), operación que fue realizada 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.

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

	Al final de 2009	Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
Activos				
	Cuentas por cobrar	4.431	-	5.749
	Total activos	4.431	-	5.749
Egresos				
	Compras	365	-	-
	Intereses	1.877	-	-
	Salarios	-	-	6.174
	Total egresos	2.242	-	6.174
Al final de 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

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

NOTA 26 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

Durante el 2009 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 proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

Con posterioridad a la fecha de cierre de los presentes estados financieros se presentaron los siguientes hechos relevantes:

- En el mes de enero del presente año, en desarrollo de la investigación de prácticas retrictivas de la competencia que venía adelantando desde el año 2006 la Superintendencia de Industria y Comercio resolvió los recursos interpuestos en el sentido de confirmar las sanciones impuestas a la Compañía y a su Representante Legal.

- En febrero de 2010, Cementos Argos S. A. firmó un *joint venture* por 3,2 millones de dólares, con Vensur, empresa del Grupo Kersten, principal Grupo Económico de Surinam. Con esta operación Argos entra a participar como accionista de una operación de molienda de cemento con acceso a una facilidad portuaria con silos y empaque.

NOTA 27- ÍNDICES FINANCIEROS

	2009	2008
De liquidez		
Razón corriente		
Activo corriente/pasivo corriente	0,82	0,68
Días de cuentas por cobrar		
Cuentas por cobrar clientes/ ventas promedio		
Por ventas nacionales	29	24
Por ventas del exterior	35	34
Días de inventario de producto terminado		
(360 días/rotación inventario)	6	9
Solvencia y cobertura		
Relación de endeudamiento/activo total		
Con valorizaciones	26%	36%
Sin valorizaciones	58%	59%
Rendimiento		
Ebitda	$369.882	$327.835
Margen de Ebitda	26,23%	23,02%
Porcentaje de utilidad neta/ingresos operacionales	14,88%	4,70%
Porcentaje de utilidad operacional/ingresos operacionales	13,53%	9,79%

RESUMEN INFORMATIVO

(Valores expresados en millones de pesos colombianos, excepto valores por acción expresados en pesos)

	2009	2008
ACCIONES		
Valor nominal	6	6
Valor patrimonial	8.527,79	5.536,06
Precio promedio en bolsa	10.823	6.588
Precio máximo en bolsa	10.880	6.940
Precio mínimo en bolsa	10.780	5.930
EMPLEO		
Número de empleados	1.359	1.546
Sueldo promedio mensual	4	4
Número de obreros	1.515	1.540
Sueldo promedio mensual	2	2
POSICIÓN FINANCIERA		
Activos operación (Activo corriente + Activo fijo)	1.923.325	2.289.268
Capital de trabajo	(246.392)	(665.086)

G. INFORMACIÓN FINANCIERA A DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

1. Informe de Gestión

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

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

En el año 2008 nos dedicamos a reconfigurar el negocio del concreto en Colombia, con notables mejorías en los márgenes de rentabilidad; continuamos la optimización de nuestra cadena de abastecimiento, haciendo del transporte un eficiente recurso estratégico, apoyado en alianzas con proveedores exclusivos para nuestro negocio; y logramos concretar la venta de algunos activos, de acuerdo con la estrategia de desinversión en los negocios y recursos distintos a los definidos por la compañía como estratégicos. Hacia finales del año se anunció la venta de los activos carboníferos dedicados a la exportación, que incluyen el Puerto del Río Córdoba en Ciénaga, la participación en el Ferrocarril del Norte de Colombia, Fenoco; y las reservas de carbón conocidas como El Hatillo y Cerrolargo, en el departamento del Cesar. Este negocio con Vale, la Compañía minera más grande de Brasil y la segunda más grande del mundo, significará para Argos un ingreso estimado de 373 millones de dólares y para el país la llegada de un inversionista extranjero que quiere participar más activamente en el sector carbonífero de Colombia. El valor de la transacción será pagado así: 300 millones de dólares una vez ocurra el cierre de la transacción, el cual esperamos que no sea más allá de abril del presente año y 73 millones de dólares estimados por Cementos Argos como el saldo restante, que dependerán del resultado de una evaluación de recursos mineros que se llevará a cabo durante los próximos 2 años, en una de las zonas objeto de la operación. Así mismo, a principios de 2008 se anunció la venta de Meriléctrica, por 112 millones de dólares, a la Compañía Colombiana de Inversiones -Colinversiones, por considerar que este activo no hacía parte de las necesidades operacionales de la empresa. Cementos Argos contaba con una participación accionaria del 80% e Inversiones Argos del 20% restante. Posteriormente, cuando Inversiones Argos anunció su intención de adquirir una posición accionaria importante en Colinversiones, las Juntas Directivas de Inversiones Argos y de Cementos Argos autorizaron a los representantes legalespara 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, clínker y cal desde Colombia, sumaron 1.8 millones de toneladas, con una disminución del 17% frente al año anterior. El 45% de las exportaciones se destinó al mercado de Estados Unidos, seguido en orden de importancia por el mercado del Caribe con un 33%, y Centro y Sur América con el 22%. El 53% se despachó a los mercados vinculados de Estados Unidos, el Caribe y Centro América y el 47% restante a terceros. Si bien las exportaciones de cemento gris a EE.UU se redujeron, la participación de Cementos Argos en el mercado de importaciones de este país se incrementó de 7% en 2007 al 10% en 2008. Este comportamiento se explica por la caída del 48% en las importaciones de cemento de EE.UU, las cuales pasaron de 22 millones de toneladas en 2007 a 12 millones de toneladas en 2008. Lo anterior hizo posible un equilibrio en el mercado de cemento en EE.UU que incluso permitió que los precios se
incrementaran un 2% durante el año. Las ventas en los mercados local e internacional, le generaron a Cementos Argos ingresos superiores a 789 millones de dólares, con una variación positiva del 7%. Los ingresos por ventas de cemento, cal y otros en el mercado local totalizaron 649 millones de dólares, con un incremento del 12% frente al año 2007. En el mercado internacional, los ingresos por exportaciones sumaron 140 millones de dólares, tras decrecer un 14%. Durante el año la compañía mantuvo su posición de liderazgo en Colombia con una participación de mercado cercana al 51%. Según una investigación realizada por Invamer, entre Autoconstructores, Distribuidores y Constructores de las principales ciudades del país, Argos tiene el Top of Mind consolidado más alto de la categoría de cemento con un 48% frente a un 19% de la marca competidora más cercana. Además, según el estudio, el nivel de recordación publicitaria de Argos registra el puntaje más alto con un 71% frente a un 5% del competidor que le sigue1. Esto es el resultado de una estrategia clara, enfocada en la marca como un valor importante para la compañía y un diferenciador frente al mercado.

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

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

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

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

LOS NEGOCIOS EN EE.UU

En el año 2008 continuó la desaceleración en la demanda de concreto en el mercado de EE.UU, principalmente por el efecto de la crisis hipotecaria sobre la demanda del sector 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 en sede Moncks Corner, S.C., fue adquirida en febrero y le aportó a Argos una planta de concreto, 12 camiones mezcladores y una capacidad estimada en 60 mil yardas cúbicas. Posteriormente, en octubre se adquirió Consort Concrete, con dos plantas de concreto en Houston, 25 camiones y una capacidad estimada en 145 mil yardas cúbicas. Estas inversiones nos han permitido consolidar nuestro liderazgo en los mercados que operamos y mantener una estructura ideal de localización para atender a nuestros clientes.

LOS NEGOCIOS EN LATINOAMÉRICA

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

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

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

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

ASPECTOS LEGALES

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

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

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

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

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

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

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

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

Original Firmado
Presidente
José Alberto Vélez

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.

Original Firmado
OLGA LILIANA CABRALES PINTO
Revisor Fiscal
T.P. 92873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
2 de marzo de 2009.

3. Certificación del Representante Legal y del Gerente de Contabilidad de la Compañia

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

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.

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(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	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.

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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 Unión	-	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 Unión	-	123.248
Aumento de diferidos e intangibles	228.759	143.104
Aumento en propiedades, planta y equipo por liquidación de sociedades		367.174
Aumento en inversiones por constitución de sociedades	29.056	
Aumento en deudores largo plazo	-	58.105
Aumento en otros activos	158	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	**1.326.611**	**1.164.685**
(DISMINUCION) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(413.039)**	**77.672**
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Efectivo	71.559	6.564
Inversiones negociables	154.881	51.507
Deudores, neto	186.545	119.743
Inventarios, neto	(12.059)	(37.049)
Gastos pagados por anticipado	(1.251)	1.578
Obligaciones financieras	(592.751)	(20.859)
Papeles comerciales	(50.000)	-
Proveedores y cuentas por pagar	(194.684)	45.406
Impuestos, gravámenes y tasas	33.054	(57.257)
Obligaciones laborales	(50)	(4.724)
Otros pasivos y pasivos estimados	(8.283)	(27.237)
(DISMINUCION) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO	**(413.039)**	**77.672**

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

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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	5.739	3.704
Pérdida en venta o retiro de bienes	11.393	23.305
Amortización de pensiones de jubilación	17.268	6.013
Diferencia en cambio de obligaciones financieras a largo plazo	108.679	(56.950)
Diferencia en cambio de inversiones permanentes	(18.491)	4.432
Amortización de impuesto diferido	(695)	(14.818)
Recuperación de provisiones	(45.758)	(3.692)
Provisión de activos	2.976	64.711
Amortización de ingresos diferidos - dividendos	(15.621)	(13.918)
Impuesto al patrimonio	(19.870)	(19.871)
Valoración de operaciones derivadas	(50.996)	(44.604)
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:		
Deudores	(73.668)	(139.257)
Inventarios	11.956	37.049
Gastos pagados por anticipado	937	(1.578)
Otros activos	11.912	196
Proveedores y cuentas por pagar	194.684	(45.706)
Obligaciones laborales	50	4.355
Otros pasivos	7.489	41.155
Impuestos, gravámenes y tasas	(33.054)	57.257
EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**359.659**	**158.645**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	274.011	17.284
Producto de la venta de inversiones permanentes	118.413	202.406
Dividendos recibidos en efectivo	11.676	4.521
Traslado de inversiones permanentes a temporales	-	18.119
(Aumento) disminución en inversiones por constitución o liquidación de sociedades	0	482.238
Adquisición de inversiones permanentes	(597.972)	(172.915)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(262.703)	(128.647)
Aumento de diferidos e intangibles	(228.759)	(143.104)
Aumento de diferidos e intangibles por Liquidación Apolo y Unión	-	(123.248)
Aumento de propiedad, planta y equipo por liquidación de sociedades		(367.174)
EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION	**(685.334)**	**(210.520)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Aumento neto de obligaciones financieras	738.340	147.858
Disminución de acreedores largo plazo	(107.238)	(54.022)
Aumento de Bonos en circulación y papeles comerciales	50.000	133.580
Dividendos pagados en efectivo	(128.987)	(117.470)
EFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION	**552.115**	**109.946**
Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	226.440	58.071
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	133.424	75.353
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	**359.864**	**133.424**

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

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
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

5. Notas a los Estados Financieros para los Períodos Terminados en Diciembre de 2008 y 2007

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
CEMENTOS ARGOS S.A.
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

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

La Compañía posee plantas en las 4 zonas del país así:
Zona Centro: CPR, Betania y San Gil
Zona Norte: Caribe, Tolcemento y Sabanagrande
Zona Noroccidente: Nare, Cairo y Rioclaro
Zona Suroccidente: Valle

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Conversión de estados financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto 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 di-rectamente 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 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 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 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 compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

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

A partir del año 2007, de acuerdo con el Decreto 4918 de 2007, la diferencia en cambio de las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior debe registrarse como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.
Reconocimiento de ingresos, costos y gastos
Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado; los provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando estos son prestados. Todos los costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

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

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

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

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

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

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

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

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

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

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

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

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
Títulos y aceptaciones bancarias	8,42%	72	92

	258.061	103.180

(1) Corresponde principalmente a un CDT por US$52.969.729 (2007 US$43.435.601).
(2) Corresponde principalmente a derechos fiduciarios con Corficolombiana $41.584 y 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
Menos – Provisión	(20.022)	(17.847)
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 tenia 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	3.838
2013	5.757
2014	41.981
	121.079

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

NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2008	2007
Materias primas y materiales directos	45.444	29.336
Productos en proceso	13.205	10.681
Productos terminados	26.771	28.235
Materiales, repuestos y accesorios	75.216	101.135
Inventarios en tránsito	4.671	7.192
Otros	3.269	4.072

	168.576	180.651
Menos - Provisión para protección	(3.187)	(3.203)
	165.389	177.448

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes a 31 de diciembre

	2008	2007
Inversiones permanentes 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	40.780	19.824
	3.071.605	2.192.559
Menos - Provisión para protección	(33.590)	(75.347)
	3.038.015	2.117.212

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

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

INVERSIONES PERMANENTES A DICIEMBRE 31 DE 2008

Razón Social	Domicilio	Actividad Económica	Valoración	No. De acciones	Clase de acción	Costo Histórico	Costo Ajustado	Valor Comercial	Participación %	Provisión	Utilidades en Participación	Valorización y/o Desvalorización
PERMANENTES CONTROLADAS	-	-										
Sociedades Anónimas												
Argos USA Corporation	USA	Inversiones	I	9.098	O	912.114	833.600	832.050	100,00	1.550	(113.216)	-
Aridos de Antioquia S.A.	Medellín	Explotación materiales de playa	I	46.400	O	225	1.596	1.052	3,91	544	3	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.	Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	6.137.912	O	95.624	255.469	240.184	92,07	15.285	(48.213)	-
C.I. del Mar Caribe BVI	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18.400	O	51	2.939	4.468	93,88	-	(2.129)	1.529
C.I. del Mar Caribe S.A.	Barranquilla	Comercializadora internacional	I	2.349.100	O	2.958	76.922	77.383	93,96	-	(1.794)	461
Canteras de Colombia S.A.	Medellín	Explotación materiales áridos	I	16.500	O	177	2.431	2.590	5,50	-	396	159
Carbones Nechí S.A.	Medellín	Explotación minas de carbón	I	61.070	O	1.471	1.021	2.587	93,95	-	(1.419)	1.566
Colcaribe Holding	Panamá	Inversiones	I	230.000	O	52.001	197.855	197.855	100,00	-	53.076	-
Concretos Argos S.A	Bogota	Producción de concreto	I	8.936.585	O	49.965	252.260	261.734	93,37	-	27.406	9.474
Ganadería Río Grande S.A.	Medellín	Agropecuaria	I	8.646.102	O	4.323	1.342	1.472	90,81	-	(1.220)	130
Haiti Cement Holding	Haiti	Inversiones	I	78.000	O	16.022	16.435	15.014	50,00	1.421	685	-
International Cement Company	Panamá	Inversiones	I	10.000	O	34	563	517	100,00	46	2	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	13.094.331	O	4.695	24.732	26.003	94,90	-	3.506	1.271
Panama Cement Holding	Panamá	Inversiones	I	425.999	O	97.308	110.893	102.937	36,68	7.956	12.281	-
Point Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	38.000	O	13.912	136.247	142.421	80,85	-	33.892	6.174
Reforestadora del Caribe S.A.	Cartagena	Reforestación	I	1.023.800	O	7.278	23.644	26.162	94,80	-	(2.122)	2.518
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	1.077.066	O	10.592	10.451	4.317	32,97	6.134	(270)	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas	Buenaventura	Servicios Portuarios	I	375	O	-	4	5	3,75	-	5	1
Sociedad Portuaria Río Cordoba	Barranquilla	Servicios portuarios	I	828.400	O	1.414	1.427	1.175	5,56	-		-252
Transatlantic Cement Carriers Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33.500	O	17.311	24.206	29.373	100,00	-	1.486	5.167
Zona Franca Argos S.A.	Barranquilla	Producción cemento	I	36.061.988	O	587.044	603.376	603.373	94,90	3	16.332	-
SUBTOTAL SOCIEDADES ANONIMAS						1.874.519	2.577.413	2.572.672		32.939	(21.313)	28.198
Sociedades Limitadas												
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	1	O	10.941	91.302	119.953	100,00	-	614	28.651
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	Barranquilla	Construcción	I	9.000	O	1	6.155	6.086	90,00	69	2.010	-
Dicementos Ltda. en Liquidación	Medellín	Comercialización	C	47.500	O	439	1.900	2.123	95,00	-	-	223
CT & CIA Ltda	Barranquilla	Explotacion de agregados	I	1.400	O	12	12	12	70,00	-	-	-
Canteras del Norte Ltda	Barranquilla	Explotacion de canteras	I	2.500	O	25	25	25	50,00	-	-	-
Dicente Ltda. en Liquidación	Medellín	Comercialización	C	900	O	1	364	3.051	90,00	-	-	2.687
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	Barranquilla	Transporte de carga	I	2.482.020	O	2.482	12.747	12.747	87,71	-	(813)	-
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	C	200.000	O	20	3.674	3.950	100,00	-	-	276
Disgranel Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	C	900	O	1	6	72	90,00	-	-	66
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS						13.922	116.185	148.019		69	1.811	31.903
PERMANENTES NO CONTROLADAS	-	-										
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	27.685.460	O	39.768	81.163	498.555	5,43	-	29.207	417.392
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	20.179.195	O	2.624	3.027	3.572	39,81	-	-	545
Cartón Colombia S.A.	Cali	Producción cartones	B	3.192.175	O	1.580	7.035	39.522	2,96	-	1.024	32.487
Cia. Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	2.672.325	O	27.244	29.042	57.668	3,72	-	826	28.626

Razón Social	Domicilio	Actividad Económica	Valoración	No. De acciones	Clase de acción	Costo Histórico	Costo Ajustado	Valor Comercial	Participación %	Provisión	Utilidades en Participación	Valorización y/o Desvalorización
Fundiciones Colombia	Medellín	Metalurgica	I	38.543.456	O	116	278	27	1,54	251	-	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confiteria	B	24.940.650	O	5.476	15.444	386.708	5,73	-	8.343	371.264
Industrial Hullera	Medellín	Explotacion de carbon	B	2.426.469	O	24	155	0	37,48	-	-	(155)
Omya Colombia S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6.345.425	O	9.347	11.554	26.384	50,00	-	-	14.830
Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A.	Cali	Construcción	I	46.056	O	9	-	0	95,95	-	-	-
Sociedad deTransporte ferreo	Cali	Servicios ferreos	B	72.294	O	72	331	0	2,95	331	-	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza	Barranquilla	Servicios Portuarios	I	361.259	O	242	484	361	2,23	-	-	(123)
Sociedad Puerto Ind. Aguadulce	Buenaventura	Servicios Portuarios	B	4.390	O	44	103	48	1,23	-	-	(55)
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	131.227.832	O	117.903	183.380	2.033.523	28,69	-	37.400	1.850.143
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Medellín	Explotación industria de madera	B	999.681.490	O	1.300	1.429	3.739	5,66	-	200	2.310
Textiles Fabricato-Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	67.099.289	O	2.492	3.145	1.219	0,81	-	-	(1.926)
Triple A Barranquilla	Barranquilla	Servicio Publicos	I	68.514	O	71	288	176	0,12	-	11	(112)
Otras menores de $100						185	369	7.019		-	1.618	6.650
SUBTOTAL NO CONTROLADAS						208.497	337.227	3.058.521		582	78.629	2.721.876
							338.352					
						2.096.938	3.030.825	5.779.212		33.590		2.781.977
Provision							(33.590)					
DE RENTA FIJA NO CONTROLADAS												
Bonos y otras						40.551	40.780	21.642				149
TOTAL						2.137.489	3.038.015	5.800.854		33.590		2.782.126

I Intrinseco
P Acciones Preferenciales
C Valor de realización
B Valor de cotización en Bolsa
O Acciones Ordinarias

INVERSIONES PERMANENTES A DICIEMBRE DE 2007

Razon Social	Domicilio	Actividad Economica	Valoracion	No. De acciones	Clase de accion	Costo Historico	Costo Ajustado	Valor Comercial	Particip %	Provision	Utilidades en Participacion	Valorizacion y/o Desvalorizacion
PERMANENTES CONTROLADAS												
Sociedades Anonimas												
Argos USA Corporation	USA	Inversiones	I	9.098	O	739.055	668.672	668.672	100,00	-	14.325	-
C.I. Carbones del Caribe S.A.	Barranquilla	Exportación de carbon	I	5.687.345	O	76.849	267.372	250.978	85,31	16.394	(20.669)	-
Colcaribe Holding	Panamá	Inversiones	I	230.000	O	52.001	244.966	244.966	100,00	-	3.855	-
Concretos Argos S.A	Bogota	Producción de concreto	I	8.936.585	O	49.965	171.771	181.245	93,37	-	4.970	9.474
Panama Cement Holding	Panamá	Inversiones	I	425.999	O	97.308	100.541	89.713	36,68	10.828	9.752	-
Point Corporation	Islas Virgenes Británicas	Inversiones	I	38.000	O	13.912	99.867	111.915	80,85	-	23.073	12.048
Reforestadora el Güasimo S.A.	Medellín	Reforestación	I	296.649.506	O	15.401	36.959	65.063	95,00	-	-	28.104
Transatlantic Cement Carriers Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33.500	O	17.311	20.562	25.730	100,00	-	(548)	5.168
Reforestadora del Caribe S.A.	Cartagena	Reforestación	I	1.023.800	O	7.278	20.393	22.911	94,80	-	(794)	2.518
TLC International LDC	Islas Virgenes Británicas	Intermediación financiera	I	4.000	O	17.826	22.825	19.806	19,51	3.019	6.430	-
Meriléctrica S.A.& Cia. S.C.A. E.S.P.	Medellín	Comercialización de electricidad	I	1.679.687	O	14.535	17.962	17.860	19,80	102	1.442	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	13.094.331	O	4.695	21.667	22.938	94,90	-	(2.335)	1.271
C.I. del Mar Caribe S.A.	Barranquilla	Comercializadora internacional	I	2.349.100	O	2.958	14.300	14.761	93,96	-	(509)	461
Ganadería Río Grande S.A.	Medellín	Agropecuaria	I	8.646.102	O	4.323	2.562	2.692	90,81	-	(1.174)	130
C.I. del Mar Caribe BVI	Islas Virgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18.400	O	51	4.938	6.466	93,88	-	1.397	1.528
Aridos de Antioquia S.A.	Medellín	Explotación materiales de playa	I	46.400	O	225	591	47	3,91	544	(4)	-
International Cement Company	Panamá	Inversiones	I	10.000	O	34	509	463	100,00	46	13	-
Meriléctrica S.A.	Medellín	Comercialización de electricidad	I	19.962	O	144	191	191	20,00	-	15	-
Canteras de Colombia S.A.	Medellín	Explotación materiales áridos	I	16.500	O	177	5	164	5,50	-	5	159
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	1.077.066	O	10.592	10.375	4.241	32,97	6.134	(226)	-
Promotora de Proyectos del Suroccidente S.A.	Cali	Construcción	I	46.056	O	9	-	0	95,95	-	-	-
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción cemento	I	20.179.195	O	2.624	3.027	3.289	39,81	-	-	262
Corporacion de Cemento Andino C.A.	Venezuela	Producción cemento	I	27.393.044	O	78.293	36.944	0	76,63	36.944	-	-
Zona franca S.A.	Cartagena	Producción cemento	I	94.900	O	95	95	95	94,90	-	-	-
Soc. Portuaria Río Córdoba S.A	Ciénaga	Servicios portuarios	I	50.000	O	50	33	33	5,56	-	(872)	-
SUBTOTAL SOCIEDADES ANONIMAS						**1.205.711**	**1.767.127**	**1.754.239**		**74.011**	**38.146**	**61.123**
Sociedades Limitadas												
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	1	O	10.941	36.114	64.765	100,00	-	(499)	28.651
Tempo Ltda.	Yumbo	Transporte de carga	I	600	O	28	3.517	5.395	60,00	-	2.545	1.878
Urbanizadora Villa Santos Ltda.	Barranquilla	Construcción	I	9.000	O	1	3.400	3.331	90,00	69	909	-
Dicementos Ltda. en Liquidación	Medellín	Comercialización	C	47.500	O	439	1.900	1.900	95,00	-	-	-
Carbones Nechi Ltda.	Medellín	Explotación de carbón	I	47.450	O	496	1.950	3.105	73,00	-	374	1.155
Dicente Ltda. en Liquidación	Medellín	Comercialización	C	900	O	364	364	364	90,00	-	-	-
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	Barranquilla	Transporte de carga	I	2.482.020	O	2.482	9.265	8.578	87,71	687	(3.509)	-
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	C	200.000	O	20	3.674	3.674	100,00	-	-	-
Disgranel Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	C	900	O	1	6	6	90,00	-	-	-
Carbones del Caribe Ltda.	Barranquilla	Explotacion de carbón	I	833	O	1	-	0	33,32	-	-	-
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS						**14.773**	**60.190**	**91.118**		**756**	**(180)**	**31.684**
PERMANENTES NO CONTROLADAS												
Suramericana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	131.227.832	O	117.903	183.380	2.616.607	28,69	-	27.514	2.433.227
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	34.988.095	O	50.258	102.572	667.436	6,86	-	24.404	564.864
Columar Haití S.A.	Haiti	Inversiones	I	70.200	O	16.022	14.145	15.560	50,00	-	491	1.415
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confiteria	B	24.940.650	O	5.476	15.444	412.279	5,73	-	5.724	396.835
Omya Colombia S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6.345.455	O	9.347	11.554	17.202	50,00	-	-	5.648
Cartón Colombia S.A.	Cali	Producción cartones	B	3.192.175	O	1.580	7.035	31.044	2,96	-	1.008	24.009
Tableros y Maderas de Caldas S.A.	Medellín	Exportación industria de madera	B	999.681.490	O	1.300	1.429	10.306	5,66	-	-	8.877
Cia. Colombiana de Inversiones S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	2.672.325	O	1.633	4.532	66.164	3,21	-	593	61.632
Textiles Fabricato-Tejicondor S.A.	Medellín	Textiles	B	67.099.289	O	2.492	3.145	2.358	0,81	-	-	(787)
Otras menores de $100						887	2.182	6.897		580	1.273	5.295
SUBTOTAL NO CONTROLADAS						**206.898**	**345.418**	**3.845.853**		**580**	**61.007**	**3.501.015**
						1.427.382	**2.172.735**	**5.691.210**		**75.347**		**3.593.822**
Provision							(75.347)					
DE RENTA FIJA NO CONTROLADAS						19.824	19.824	19.824				
TOTAL						**1.447.206**	**2.117.212**	**5.711.034**		**75.347**		**3.593.822**

I Intrinseco
P Acciones Preferenciales
C Valor de realización
B Valor de cotización en Bolsa
O Acciones Ordinarias

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)
Ganaderia 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)	-	-	-	-
Meriléctrica S. A. & Cia SCA ESP(2)	-	-	-	-	106.580	16.382	90.198	7.282
Meriléctrica S. A.(2)	-	-	-	-	963	9	954	78
Panamá Cement Holding	484.837	204.212	280.625	33.479	310.596	66.022	244.574	26.587
Point Corporation	176.152	-	176.152	41.919	149.559	11.138	138.421	28.539
Reforestadora del Caribe S. A.	36.012	8.413	27.599	(2.238)	30.920	6.751	24.169	(838)
Reforestadora El Guásimo S. A.(2)	-	-	-	-	81.090	12.600	68.490	63
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	18.908	5.812	13.096	(819)	16.134	3.269	12.865	(967)
Soc. Portuaria Río Cordoba S.A. (4)	-	-	-	-	68.482	67.897	585	(15.709)
Soc. Portuaria Cementeras AsociadasS.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 (impearment) 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 Compañias 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 Río Grande S.A.	4.761	-	-	-	(1.344)	(1.796)	-	1.621
Haiti Cement Holding S.A.	31.430	1.639	-	2.604	1.370	(7.013)	-	30.030
International Cement Company S.A.	13	-	-	(3)	1	506	-	517
Logística de Transporte S.A.	83	9.575	2.703	4.059	3.695	(231)	7.517	27.401
Marítima de Graneles S.A.	114	1.032	2.643	(37)	(560)	627	-	3.819
Panama Cement Holding S.A.	265.264	-	-	(1.700)	33.479	(16.418)	-	280.625
Point Corporation	101	-	-	6.460	41.919	127.672	-	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
Áridos de Antioquia S.A.	237	874	450	1.488	(110)	(2.073)	328	1.194
C.I. del Mar Caribe S.A.	2.500	1.872	390	8.290	(541)	(516)	3.714	15.709
C.I. Carbones del Caribe S A.	7.500	16.791	183.256	100.190	(24.227)	-	10.669	294.179
Canteras de Colombia S.A.	300	10.903	779	2.824	97	(13.486)	1.558	2.975
Carbones Nechí Ltda.	65	-	579	848	512	589	1.659	4.252
Colcaribe Holdings S.A.	51.492	106.475	-	(8.956)	3.855	27.249	64.851	244.966
Concretos Argos S.A.	9.589	48.646	13.340	53.717	5.323	2.034	61.463	194.112
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	2.830	69	496	1.389	(4.002)	(2.992)	11.990	9.780
Fundiciones Colombia S.A.	1.248	478	1.709	3.370	-	(3.552)	(1.370)	1.883
Ganadería Río Grande S.A.	4.761	-	-	-	(1.294)	(502)	-	2.965
International Cement Company S.A.	13	-	-	(56)	13	492	-	462
Logística de Transporte S.A.	83	16.476	2.703	4.194	(2.461)	-	3.176	24.171
Meriléctrica S.A.	100	16	-	102	78	(4)	662	954
Meriléctrica 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 Acerias Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendian a 31 de diciembre de 2008 y 2007 a hipotecas en primer grado por valor de US$15.283.042; hipoteca de segundo grado por COP$1.394 millones, prenda sin tenencia por US$77.252.892; prenda en primer grado por US$7.800.777; prenda en segundo grado por US$46.354.067. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

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

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

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

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

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

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

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

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

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

En el periodo, la disminución observada corresponde principalmente a la venta de Meriléctrica S.A, Meriléctrica & 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
82757	100	63	15-Mar-10	28	15	Vehículo
83763	78	58	15-Dic-10	37	24	Vehículo
83861	78	47	15-Abr-10	29	16	Vehículo
85689	91	84	15-Feb-13	62	50	Vehículo
97307	28	26	15-Oct-09	11	1	Vehículo

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

	2008	2007
Programas para computador	29.938	21.495
Estudios de investigación	2.380	2.482

	2008	2007
Impuesto de renta diferido débito	20.204	15.193
Bonificaciones por convención única	-	4.329
Gastos diferidos (1)	57.004	14.295
	109.526	57.794

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

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

NOTA 10 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

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

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

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

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

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

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

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

* Ver costo promedio al final de la nota 12.

(1) Las obligaciones con bancos nacionales se detallan

Entidad	Concepto	Valor (Millones de pesos) 2008	Valor (Millones de pesos) 2007	Moneda	Vencimiento
Citibank	Crédito Bancoldex	3.364	5.036	Dólar	03-Abr-10
BBVA	Crédito de tesorería	96.643	86.786	Dólar	21-Ago-09
BBVA	Crédito a largo plazo	40.000	-	Pesos	07-Abr-10
Banco de 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**		

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

Entidad	Concepto	Valor (Millones de pesos) 2008	Valor (Millones de pesos) 2007	Moneda	Vencimiento
ABN	Crédito de tesorería	-	396	Dólar	13-May-08
Citibank	Crédito de tesorería	-	60.443	Dólar	03-Mar-08
Citibank	Crédito de tesorería	-	60.443	Dólar	22-Ene-08
Citibank	Crédito dual	-	75.029	Dólar	11-Ene-08

Citibank	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 Bogotá	5.000.000	16-Mar-09	2.377,91	Forward de compra
Banco de Bogotá	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	$150.000	IPC+5,25%	Semestre vencido
	$600.000		

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

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

Entidad	Valor (US$)	Vencimiento	Tasa 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	(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 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:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007, con la Ley 1111 de 2006, se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años. Para el 2007 la tasa de tributación era el 34%.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

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

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

d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el 2000 pueden ser deducidos dentro de los 5 años siguientes; para los generados en 2001 y 2002 el tiempo se reduce a 3 años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. A partir del 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente. Al 31 de diciembre de 2008 y 2007, la Compañía posee $160.139 y 166.674 respectivamente, de excesos de renta presuntiva originados en los períodos 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 liquida gravable:

	2008	2007
Renta liquida		
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	75.924	233.757
Mas:		
Dividendos recibidos de compañías subordinadas	19.919	4.521
Utilidad venta activos fijos e inversiones	25.543	3
Recuperación depreciación diferida	25.469	29.065
Otros ingresos	86.945	23.118

Otros gastos no deducibles	264.678	148.594
	498.478	**439.058**
Menos:		
Utilidades brutas registrados por método de participación	151.695	68.810
Dividendos y participaciones recibidas no gravadas	71.820	55.565
Deducción activos fijos	9.229	21.746
Otros no gravados	258.861	191.051
	491.605	**337.172**
Renta líquida ordinaria	**6.873**	**101.886**
Compensación excesos renta presuntiva	6.873	101.886
Renta presuntiva sobre patrimonio	69.025	59.529
Renta líquida gravable (la mayor)	69.025	59.529
Menos: Rentas exentas	-	-
Renta líquida gravable	**69.025**	**59.529**
Tasa impositiva	33%	34%
Impuesto de renta	**22.778**	**20.240**
Ganancia ocasional		
Utilidad Venta activos fijos	5.942	9.845
(Pérdida) Utilidad Venta inversiones	(1.561)	58.822
Ganancia ocasional gravable	**4.381**	**68.667**
Tasa impositiva	33%	34%
Impuesto a la ganancia ocasional	**1.446**	**23.347**
Provisión para impuestos	24.224	43.587
Exceso de provisión año corriente	76	-
Menos: Impuesto diferido, ajustes años anteriores	15.366	14.820
Provisión para impuestos cargada a resultados	**8.934**	**28.767**

b) Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

	2008	2007
Patrimonio contable	**6.375.730**	**7.165.944**
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:	3.892.050	4.808.880
Valorizaciones de inversiones y propiedades		
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
Menos - Parte a largo plazo	216.176	199.703
Obligaciones laborales a corto plazo	17.124	17.074

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

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

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

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

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

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

NOTA 16 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

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

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

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

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

Reserva legal
La Compañía está obligada a 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

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

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

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

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

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

Adicionalmente, de acuerdo con el 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:

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

(1) Disminuyen por el retiro de acciones desmaterializadas de Bancolombia Ordinarias.
(2) Disminuye por el retiro de acciones de Suramericana de Inversiones S.A. $163.627
(3) Disminuye por el retiro de activos fijos totalmente depreciados entregados como aporte de capital a Zona Franca Argos S.A.
(4) Corresponde a cupos de crédito disponibles en bancos, la disminución se debe a que se incluyeron únicamente los créditos comprometidos.
(5) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, siendo la mayor diferencia las valorizaciones de activos e inversiones en cuantías de $4.544.522.
(6) Corresponde principalmente a crédito sindicado de Argos Usa 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:

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

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

NOTA 19 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

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

	2008	2007
Gastos de personal	51.021	46.845
Depreciaciones y amortizaciones	23.483	26.272
Servicios (1)	19.851	16.802
Honorarios	10.262	12.824
Arrendamientos	6.255	4.994
Contribuciones y afiliaciones	1.938	1.778
Seguros	5.953	5.405
Mantenimiento y reparaciones (2)	6.119	3.158
Gastos de viaje	5.590	5.676
Gastos legales	288	387
Otros	695	1.652
	131.455	125.793

(1) El incremento obedece principalmente a los servicios de outsourcing tales como archivo y administración de documento (Setecsa), administración nómina (Human Capital) y de tecnología (Hewlett Packard, Microsoft).

(2) El incremento está representado principalmente en los contratos de mantenimiento de tecnología de Información.

NOTA 20 - GASTOS DE VENTAS

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

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

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

NOTA 21 – DIFERENCIA EN CAMBIO

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

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

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

NOTA 22 - OTROS INGRESOS

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

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

(1) El incremento se debe principalmente a la venta de gas a Zona Franca Argos por $19.938

(2) En 2008, corresponde a la utilidad en venta de acciones así:

a) Colinversiones 23.364

b) Reforestadora El Gúasimo 36.705

(3) Corresponde en 2008 principalmente a la utilidad en aporte de activos fijos a Zona Franca Argos por $19.644 y a la venta de terrenos por $ 79.730.

(4) Comprende principalmente recuperación de provisiones por inversiones en Corporación de Cemento Andino $36.944, Panamá Cement Holding por $2.870, TLC por $3.018, y por recálculo de la amortización de licencias mineras 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
	144.680	178.366

(1) Corresponde principalmente al costo de venta del gas suministrado a Zona Franca Argos.

(2) El incremento principalmente se debe a la amortización del crédito mercantil de Carbones Nechi S.A. y C.I. Carbones del Caribe S.A.

NOTA 24 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

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

	CUENTAS POR COBRAR 2008		
Compañía	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**

	CUENTAS POR COBRAR 2007		
Compañía	**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**

	CUENTAS POR PAGAR 2008		
Compañía	**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**

	CUENTAS POR PAGAR 2007		
Compañía	**Operacionales**	**Préstamos**	**Total**
C.I. Carbones del Caribe S.A.	828	2.867	3.695

Carbones Nechí Ltda.	112	-	112
Cementos de Caldas S.A.	5.944	-	5.944
Concretos Argos S.A.	131.836	-	131.836
Corporación de Cemento Andino	1.811	-	1.811
Dicementos Ltda. - En Liquidación	4	-	4
Distribuidora Colombiana de Cementos Ltda.	1.005	-	1.005
Flota Fluvial Carbonera Ltda.	21	80	101
Inversiones Argos S.A.	-	18.255	18.255
Logística de Transportes S.A.	2.248	-	2.248
Promosur S.A.	66	-	66
Reforestadora el Guásimo S.A.	547	-	547
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	14	-	14
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	490	-	490
Tempo Ltda.	60	-	60
Transatlantic Cement Carriers	1.472	-	1.472
Transportes Elman S.A.	691	-	691
Valle Cement Investment Ltd	581	-	581
Otros	64	-	64
TOTAL	**147.794**	**21.202**	**168.996**

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

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

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
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:

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

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

	2008	2007
De liquidez		
Razón corriente		
Activo corriente/pasivo corriente	0,68	0,75
Días de cuentas por cobrar		
Ventas a crédito del período/cuentas por cobrar promedio		
Por ventas nacionales	24	19
Por ventas del exterior	34	25
Días de inventario de producto terminado		
(360 días/rotación inventario)	9	8
Solvencia y cobertura		
Relación de endeudamiento/activo total		
Con valorizaciones	36%	27%
Sin valorizaciones	59%	52%
Rendimiento		
Ebitda	$327.835	$365.294
Margen de Ebitda	23,02%	24,00%
Porcentaje de utilidad neta/ingresos	4,70%	13.45%
Porcentaje de utilidad operacional/ingresos operacionales	9,79%	9.72%

RESUMEN INFORMATIVO

(Valores expresados en millones de pesos colombianos, excepto valores por acción expresados en pesos)

	2008	2007
ACCIONES		
Valor nominal	6	6
Valor patrimonial	5.536,06	6.222,21
Precio promedio en bolsa	6.588	7.726
Precio máximo en bolsa	6.940	7.820
Precio mínimo en bolsa	5.930	7.400
EMPLEO		
Número de empleados	1.703	1.603
Sueldo promedio mensual	4	4

Número de obreros	1.867	1.664
Sueldo promedio mensual	2	2

POSICIÓN FINANCIERA

Activos operación (Activo corriente + Activo fijo)	2.289.268	2.101.159
Capital de trabajo	(665.086)	(248.352)

H. INFORMACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL PROFORMA A SEPTIEMBRE DE 2011

1. Estados Financieros Individuales Proforma a Septiembre de 2011

CEMENTOS ARGOS S.A.
BALANCE GENERAL PROFORMA
Al 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	Balance antes de Escisión	Partidas a Escindir	Balance después De Escisión
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo		36.832	-	36.832
Inversiones negociables		12.114	-	12.114
Deudores, neto	2	702.323	26.442	675.881
Inventarios, neto	3	148.840	35.631	113.209
Gastos pagados por anticipado		6.520	-	6.520
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**906.629**	**62.073**	**844.556**
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Deudores a largo plazo	2	736.765	28.341	708.424
Inversiones permanentes	4	4.102.040	215.472	3.886.568
Propiedades, planta y equipo, neto	5	694.905	38.777	656.128
Diferidos e intangibles	6	482.210	6.107	476.103
Otros activos	7	13.658	8.390	5.268
Valorizaciones de activos		8.742.839	5.501.443	3.241.296
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**14.772.417**	**5.798.630**	**8.973.787**
TOTAL ACTIVOS		**15.679.046**	**5.860.703**	**9.818.343**
PASIVOS Y PATRIMONIO				
PASIVOS CORRIENTES				
Obligaciones financieras		1.055.872	-	1.055.872
Papeles comerciales y bonos		343.032	-	343.032
Proveedores y cuentas por pagar	8	444.470	8.241	436.229
Impuestos, gravámenes y tasas	8	108.192	896	107.296
Obligaciones laborales		23.465	-	23.465
Otros pasivos	8	165.462	25.863	139.599
TOTAL PASIVOS CORRIENTES		**2.140.493**	**35.000**	**2.105.493**
PASIVOS NO CORRIENTES				
Obligaciones financieras		565.154	-	565.154
Bonos en circulación		1.085.735	-	1.085.735
Proveedores y cuentas por pagar		109.544	-	109.544
Obligaciones laborales		253.365	-	253.365
Diferidos		33.890	-	33.890
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES		**2.047.688**	**-**	**2.047.688**
TOTAL PASIVOS		**4.188.181**	**35.000**	**4.153.181**
PATRIMONIO				
Capital suscrito y pagado	9	7.291	1.307	5.984
Más: capitalización prima en colocación de acciones				1.307
Capital suscrito y pagado		7.291	1.307	7.291
Prima en colocación de acciones		210.819	37.787	173.032
Menos: prima capitalizada				(1.307)
Prima en colocación de acciones		210.819	37.787	171.725
Superávit método de participación		406.610	51	406.559
Reservas		879.125	157.572	721.553
Revalorización del patrimonio		902.110	161.691	740.419
Resultados del ejercicio		342.070	(34.248)	376.318
Superávit por valorizaciones		8.742.840	5.501.543	3.241.297
TOTAL PATRIMONIO		**11.490.865**	**5.825.703**	**5.665.162**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		**15.679.046**	**5.860.703**	**9.818.343**

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

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

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

CEMENTOS ARGOS S.A.
ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA
Por el periodo de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011
(Millones de pesos colombianos)

	Notas	Resultados antes de Escisión	Partidas a Escindir	Resultados después de Escisión
Ingresos operacionales	10	**1.117.632**	**4.330**	**1.113.302**
Costo de venta	**10**	**(776.959)**	**(1.614)**	**(775.345)**
UTILIDAD BRUTA		**340.673**	**2.716**	**337.957**
Gastos operacionales				
Administración		116.483	-	116.483
Ventas		43.718	-	43.718
Total gastos operacionales		**160.201**	**-**	**160.201**
UTILIDAD OPERACIONAL		**180.472**	**2.716**	**177.756**
Otros ingresos (egresos)				
Ingresos financieros		28.564	-	28.564
Gastos financieros		(127.973)	-	(127.973)
Diferencia en cambio, neto		(1.291)	-	(1.291)
Participación neta en resultados de compañías subordinadas	4	(161.226)	(36.068)	(125.158)
Otros ingresos		729.651	-	729.651
Otros egresos		(260.793)	-	(260.793)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		**387.404**	**(33.352)**	**420.756**
Provisión para impuesto sobre la renta	8	(45.334)	(896)	(44.438)
UTILIDAD NETA		**342.070**	**(34.248)**	**376.318**

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 Corporativo de Contabilidad
T.P. 47208-T
(Ver certificación adjunta)

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

2. Notas a los Estados Financieros Individuales Proforma a Septiembre de 2011

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA
CEMENTOS ARGOS S.A.
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - BASES PARA LA ESCISION

Los estados financieros pro-forma a 30 de septiembre de 2011, han sido preparados para someter a consideración de la Asamblea Extraordinaria de Accionistas, una eventual escisión por absorción y por consiguiente, ellos muestran la distribución de los activos, pasivos, patrimonio y resultados. Estos estados financieros, han sido preparados solamente para la información y uso de la Administración, de las compañías involucradas en la fusión y la Superintendencia de Valores de Colombia. En consecuencia, este informe puede no ser apropiado para otros propósitos que el específicamente citado.

El método utilizado para preparar los estados financieros proforma es el de valor en libros. Adicionalmente, para su elaboración se siguieron los principios y políticas contables indicadas en la Nota 2 a los estados financieros de propósito especial al corte de septiembre 30 de 2011 de la Compañía.

A continuación se presenta explicación de los rubros que componen el balance general y el estado de resultados que se está escindiendo para su absorción por Inversiones Argos S.A.

NOTA 2 - DEUDORES

Clientes nacionales del negocio inmobiliario	4.333
Compañías vinculadas	50.450
	54.783
Menos – parte largo plazo	28.341
Deudores a corto plazo	26.442

NOTA 3 – INVENTARIOS

Obras de urbanismo	35.197
Bienes raíces para la venta	332
Terrenos por urbanizar	102
	35.631

Las obras de urbanismo comprenden los siguientes proyectos:

PROYECTO	VALOR
CLUSTER INSTITUCIONAL	5.177
C.I.C.	6.465
PORTAL DE GENOVES	10.610
MIRAMAR IV ETAPA	8.878
PORTAL DE ALEJANDRIA I	852
VILLA CAROLINA 7	1.876
SAN JUAN DE DIOS	111
PORTAL ALEJANDRIA II	1.228

NOTA 4 - INVERSIONES

A continuación se detallan las inversiones que se escinden:

	Número de acciones	Valor en libros	Valor comercial	Participación	(provisión)	Utilidad (pérdida) método de participación	Superávit método de participación	Valorización
Carbones del Caribe Ltda.	833	-	1	0,53%		-	-	1
Carbones del Caribe S.A.S.	6.404.888	67.472	52.527	96,08%	(14.945)	(38.231)	-	
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	560.000	8.642	8.264	100,00%	(378)	723	-	
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	28.470	3.772	3.301	94,90%	(471)	969	49	
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	3.100.550	12.753	8.027	94,90%	(4.726)	473		
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A.	4.390	103	43	0,05%	(60)	-	-	
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A.	12.771	31	147	0,23%		-	-	116
Sociedad Portuaria Rio Grande S.A.	12.771	31	266	0,46%		-	-	235
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	403.130	484	406	2,49%	(78)	-	-	
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	37.960	45	40	94,90%	(5)	-	2	
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	47.450	54	47	94,90%	(7)	(2)	-	
Sociedad Portuaria Barrancabermeja S.A.	1.000	16	23	1,90%		-	-	7
Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio S.A.	2.625	70	0	15,75%	(70)	-	-	
Propuerto S.A.	1	4	0	0,00%	(4)	-	-	
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	16.000.000	40	182	4,73%		-	-	142

Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	69.000.400	96.423	2.290.813	14,71%		-	-	2.194.390
Bancolombia S.A.	10.187.904	30.615	288.317	2,00%		-	-	257.702
Grupo Nutresa S.A.	24.940.650	15.444	580.618	542%		-	-	565.174
Triple A Barranquilla S.A.E.S.P.	68.514	288	177	0,09%	(111)	-	-	
Fondo Regional de Garantías de la Costa Atlántica S.A.	2.730	40	196	3,99%		-	-	156
SUBTOTAL		**236.327**	**3.233.395**		**(20.855)**	**(36.068)**	**51**	**3.017.923**
Menos - Provisión para protección de inversiones		(20.855)						
TOTAL		**215.472**	**3.233.395**		**(20.855)**	**(36.068)**	**51**	**3.017.923**

NOTA 5 - PROPIEDADES Y EQUIPOS, NETO

	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo Comercial	Valorización
Terrenos	42.644		42.644	2.520.319	2.481.708
Construcciones y edificaciones	198	193	5	210	205
Maquinaria y equipo	219	58	161	210	49
Subtotal	**43.061**	**251**	**42.810**		**2.481.962**
Provisión por desvalorización de activos			(4.033)		
Total	**43.061**	**251**	**38.777**	**2.520.739**	**2.481.962**

NOTA 6 – INTANGIBLES

Dentro de los intangibles se agrupan las siguientes licencias:

La concesión No.040 del puerto de Barranquilla. Tiene una duración de 20 años. Autoriza el funcionamiento de un puerto mono-operador de servicio privado, con capacidad para operar desde 1.000.000 de toneladas métricas en el primer año hasta 2.800.000 toneladas métricas en el año 20. En el contrato de concesión, la Compañía se obliga a un plan de inversiones sobre el puerto por US$809.923, a cumplir con el plan de mantenimiento de los activos asociados a la concesión, y en general a cumplir con todas las normas y procedimientos establecidos para la operación del puerto. El valor neto en libros de esta concesión al 30 de septiembre de 2011 es de $6.107.

Contrato de concesión DDI-111 para la explotación de mineral de carbón, en los municipios de San Carlos y Montería, departamento de Córdoba; tiene una duración de 30 años y vence en abril 21 de 2040. El contrato es de cuantía indeterminada.

Contrato de concesión GFM-162 para la explotación de carbón mineral, en el municipio Planeta Rica, departamento de Córdoba; tiene una duración de 30 años y vence en agosto de 2036. El contrato es de cuantía indeterminada.

Contrato de concesión 7467 para la exploración de carbón térmico en los municipios de Apartadó y Turbo, con duración de 30 años, vence en enero de 2039. Incluye además de los compromisos de los programas de trabajos y obras, a dar prioridad a la contratación de personal colombiano y a la compra de bienes y servicios de origen nacional. El contrato es de cuantía indeterminada.

NOTA 7 - OTROS ACTIVOS

Bienes recibidos en pago, representados en un lote y una oficina ubicados en la ciudad de Barranquilla.

NOTA 8 – PASIVOS

Cuentas por pagar	8.241
Impuestos, gravámenes y tasas	896
Provisiones y pasivos estimados	35
Anticipos y avances recibidos clientes	
Negocio inmobiliario	25.828
	35.000

Las cuentas por pagar incluyen un pasivo por US$3,324,077 a la Nación por el contrato de concesión portuaria No. 040 y saldo de la compra del lote el Arenal en Tolú.

Los excesos de renta presuntiva sobre renta líquida permanecerán en Cementos Argos.

Las provisiones corresponden a la pérdida estimada por el patrimonio negativo de la Sociedad Administradora Portuaria Puerto Berrio.

NOTA 9 – PATRIMONIO

Los rubros del patrimonio se conformaron de la siguiente manera:

1. El capital social, la prima en colocación de acciones, las reservas y la revalorización del patrimonio se calcularon por proporcionalidad.
2. El superávit método de participación es el correspondiente a las inversiones en compañías controladas que se están escindiendo (ver Nota 4).

3. Las utilidades del ejercicio son las generadas por el negocio inmobiliario, la operación del puerto y la aplicación del método de participación patrimonial sobre las inversiones en compañías controladas que se están escindiendo.
4. Las valorizaciones son las correspondientes a las inversiones y los activos que se están escindiendo.
5. Para conservar el valor nominal de la acción de Cementos Argos S.A. se capitaliza 1.307 de la Prima en colocación de acciones.

NOTA 10 – RESULTADOS

Comprende las ventas y el costo de ventas del negocio inmobiliario y la operación del puerto de Barranquilla, las pérdidas por método de participación patrimonial de las inversiones en compañías controladas que se están escindiendo (ver Nota 4) y la provisión por impuesto de renta de la operación escindida.

I. INFORMACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL A DICIEMBRE DE 2011 (PRELIMINARES)

Estas cifras están sujetas a cambios. La Asamblea de Accionistas no ha aprobado los estados financieros con corte a 31 de diciembre de 2011, pues a la fecha de elaboración del presente Prospecto de Información no se ha celebrado la reunión ordinaria del año 2012.

1. Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de
CEMENTOS ARGOS S.A.:

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

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

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

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

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

Original Firmado
OLGA LILIANA CABRALES PINTO
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
22 de febrero de 2012.

2. Certificación del Representante Legal de la Compañía

Barranquilla, 22 de febrero de 2012

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

En mi calidad de Representante Legal certifico que los estados financieros individuales con corte al 31 de diciembre de 2011 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Cementos Argos S.A., durante el correspondiente período.

Original Firmado
Ricardo Andrés Sierra F.
Representante Legal

3. Certificación del Representante Legal y del Gerente Corporativo de Contabilidad de la Compañía

Barranquilla, 22 de febrero de 2012

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

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

a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los años terminados en esas fechas.

b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los años terminados en 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido reconocidos en los estados financieros.

c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables compromisos económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

Original Firmado
Ricardo Andrés Sierra F.
Representante Legal

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

4. Estados Financieros Comparativos a diciembre de 2011 y 2010

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

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

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

Original firmado
Ricardo Andrés Sierra F.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

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

Original firmado
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

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

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

Original firmado
Ricardo Andrés Sierra F.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

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

Original firmado
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

	Capital social	Prima en colocación de acciones	Superávit método de participación	Reserva legal	Reserva para futuros ensanches e inversiones	Otras reservas		Total Reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de ejercicios anteriores	Utilidad del ejercicio		Superávit por valorización de activos		Total patrimonio
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009	$ 7.291	$ 210.819	$ 339.331	$ 3.163	$ 641.926	$ 2.469		$ 677.558	$ 1.025.860	$ 0	$ 209.821		$ 7.350.541		$ 9.821.221
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-		-	-	209.821	(209.821)		-		-
Liberación de la reseva no gravada para futuros ensaches	-	-	-	-	(1.328)	-		(1.328)	-	1.328	0		-		-
Dividendos decretados en efectivo a razón de $126 anuales por accion pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2010	-	-	-	-	-	-		-	-	(145.111)	-	-	-		(145.111)
Apropiación para la reserva para futuros ensaches	-	-	-	-	62.630	-		62.630	-	(62.630)	-		-	-	-
Apropiación para la reserva para disposiciones fiscales	-	-	-	-	-	3.408		3.408	-	(3.408)	-		-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-		-	(19.870)	-	-		-		(19.870)
Variación neta del año	-	-	(82.629)	-	-	-		-	-	-	-	-	-		(82.629)
Ajuste valorizaciones Propiedades, planta y equipo por avalúos técnicos	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	(115.436)		(115.436)
Ajuste valorizaciones de inversiones por intrínseco, cotización en Bolsa	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-		1.509.852		1.509.852
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-		-	-	-	288.878		-		288.878
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	$ 7.291	$ 210.819	$ 256.702	$23.163	$ 703.228	$ 15.877		$ 742.268	$ 1.005.990	$ 0	$ 288.878		$ 8.744.957		$ 11.256.905
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	0	-	-	288.878	(288.878)		-		-
Liberación de la reseva no gravada para futuros ensaches	-	-	-	-	(6.134)	-		(6.134)	-	6.134	-		-		-
Dividendos decretados en efectivo a razón de $126 anuales por acción pagaderos en cuatro cuotas a partir de abril de 2010	-	-	-	-	-	-		-	-	(152.021)	-		-		(152.021)
Apropiación para la reserva para futuros ensaches	-	-	-	-	142.991	-		142.991	-	(142.991)	-		-		-
Apropiación para la reserva para disposiciones fiscales	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-		-		-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	0	-	(103.879)	-	-		-		(103.879)
Variación neta del año	-	-	569.664	-	-	-	0	-	-	-	-		-		569.664
Ajuste valorizaciones Propiedades, planta y equipo por avalúos técnicos	-	-	-	-	-	-		-	-	-	-		(1.461.961)		(1.461.961)
Ajuste valorizaciones de inversiones por valor intrínseco, cotización en Bolsa	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-	-		1.187.753		1.187.753
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-	369.974		-		369.974
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	$ 7.291	$ 210.819	$ 826.366	$23.163	$ 840.085	$ 15.877		$ 879.125	$ 902.111	$ 0	$ 369.974		$ 8.470.749		$11.666.435

Original firmado
Ricardo Andrés Sierra F.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

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

Original firmado
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

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

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

Original firmado
Ricardo Andrés Sierra F.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

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

Original firmado
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

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

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

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

Original firmado
Ricardo Andrés Sierra F.
Representante Legal
(Ver certificación adjunta)

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

Original firmado
Olga Liliana Cabrales P.
Revisor Fiscal
T.P. 92.873-T
Designado por Deloitte & Touche Ltda.
(Ver informe adjunto)

5. Notas a los Estados Financieros para los Períodos Terminados en Diciembre de 2011 y 2010

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
CEMENTOS ARGOS S.A.
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

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

La Compañía posee plantas en las siguientes zonas del país:

Zona Centro: Sogamoso y San Gil
Zona Norte: Barranquilla, Toluviejo y Sabanagrande
Zona Noroccidente: Nare, Cairo y Rioclaro
Zona Suroccidente: Yumbo

NOTA 2 - PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

CONVERSIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Los riesgos mencionados, se gestionan mediante las siguientes operaciones:

OPERACIONES SWAP
Corresponden a transacciones financieras en las que la Compañía, mediante un acuerdo contractual con un banco, intercambia flujos monetarios con el propósito de disminuir los riesgos de liquidez, tasa, plazo o emisor, así como también la reestructuración de activos o pasivos.
En el caso de los swap de tipos de interés no hay intercambio de capitales, la Compañía es responsable de sus acreencias con montos y plazos definidos, su registro contable es independiente al swap. En cuanto al registro del swap, únicamente se registrarán los pagos netos de intereses entre las partes, por consiguiente, el registro estará limitado al reconocimiento de la diferencia positiva o negativa entre los flujos de intereses que las partes acuerdan intercambiar. Las utilidades o pérdidas derivadas de los contratos se reconocen directamente en los resultados del período.
En el caso de los swap de monedas, la existencia de este acuerdo no tiene repercusiones sobre la valoración de la deuda subyacente (original). Durante el período de tiempo del acuerdo, las partes pagan un diferencial por los intereses y la diferencia en cambio, que se reconocen directamente en los resultados del período.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VALORIZACIONES DE ACTIVOS
Corresponden a:
a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.
b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en 2011. Estos avalúos deben ser actualizados al menos cada tres años.

OBLIGACIONES LABORALES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN
Las obligaciones laborales se ajustan al fin de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

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

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

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

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

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

IMPUESTO SOBRE LA RENTA
La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos, o con base en el sistema de renta presuntiva. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos, correspondientes a diferencias temporales

entre los libros de contabilidad y las cifras fiscales se registran como impuestos diferidos, siempre que exista una expectativa razonable de que tales diferencias se revertirán.

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

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

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

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

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

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

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

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

RECLASIFICACIONES EN LOS ESTADOS FINANCIEROS
Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2010 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

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

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

	2011		2010	
	Dólares	**Millones de pesos**	**Dólares**	**Millones de pesos**
Activos corrientes	556.423.899	1.080.964	243.175.163	465.432
Activos no corrientes	1.488.651.683	2.892.004	721.617.570	1.381.162
Total Activos	**2.045.075.582**	**3.972.968**	**964.792.733**	**1.846.594**
Pasivos corrientes	(566.067.445)	(1.099.699)	(252.935.219)	(484.113)
Pasivos no corrientes	(398.132.308)	(773.452)	(426.229.841)	(815.795)
Total Pasivos	**(964.199.753)**	**(1.873.151)**	**(679.165.060)**	**(1.299.908)**
Posición neta antes de diferencia en cambio inversiones permanentes en vinculadas	**1.080.875.829**	**2.099.817**	**285.627.673**	**546.686**
Inversiones permanentes en vinculadas	(1.077.540.102)	(2.093.337)	(296.858.906)	(568.182)
Posición neta activa (pasiva)	**3.335.727**	**6.480**	**(11.231.233)**	**(21.496)**

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

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

NOTA 4 - INVERSIONES NEGOCIABLES

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2011	2011	2010
Certificados de depósito a término (1)	4,00%	12.517	198.484
Fideicomisos en moneda nacional	3,50%	275	14.798
Bonos, títulos y aceptaciones bancarias	11,36%	337	180
Certificado de reembolso tributario		6	-
		13.135	**213.462**

(1) Corresponde principalmente a títulos por US$5.092.867 (2010 US$102.983.231) y overnight por US$1.350.000.

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

Ninguna de estas inversiones tiene restricciones que limiten su uso.

NOTA 5 - DEUDORES, NETO

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

	2011	2010
Clientes nacionales (1)	265.136	240.937
Clientes del exterior US$1.589.485 (2010 US$1.793.551)	3.088	3.433
Vinculados económicos (Ver nota 25)	850.994	1.048.661
Anticipos y avances	9.717	10.063
Promesas de compraventa (2)	1.679	48.711
Ingresos por cobrar (3)	23.812	94.653
Anticipos de impuestos y contribuciones (4)	54.755	93.768
Cuentas por cobrar a trabajadores	31.564	29.753
Préstamo a particulares	388	220
Cuentas por cobrar swap (5)	4.317	1.756
Cuentas por cobrar forward (5)	59.352	5.847
Deudores varios	2.685	3.205
	1.307.487	**1.581.007**
Menos – provisión	(8.083)	(7.808)
Total deudores	**1.299.404**	**1.573.199**
Menos - parte largo plazo (6)	744.269	731.446
Deudores a corto plazo	**555.135**	**841.753**

(1) El saldo corresponde principalmente a la cartera por las ventas a crédito de clientes de Cementos Argos S.A. por $134.807 y a la cartera de mandato de Concretos Argos S.A. $93.514 y Zona Franca Argos S.A.S. por $15.962 por las ventas nacionales.

(2) La disminución corresponde a la legalización de anticipos por la compra de lotes para el proyecto forestal en Carmen de Bolívar, del terreno hacienda El Centenario y de las oficinas para el personal administrativo ubicadas en la Ciudad Empresarial Sarmiento Angulo de Bogotá.

(3) Incluye dividendos por cobrar por $15.851 (2010 -$74.348) y otros ingresos por cobrar $7.956 (2010- $20.305). La disminución corresponde principalmente a menores dividendos decretados por subordinadas y el recaudo de $9.356 de la venta de las acciones de Reforestadora El Guásimo S.A. a la Fundación para el Beneficio Social.

(4) La disminución corresponde a la devolución de los saldos a favor del impuesto sobre la renta de los años gravables 2009 por $29.860 y 2010 por $30.870.

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

Operaciones Swap

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Tasa subyacente	Monto Swap	Tasa Swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$71.500.000	4,90% PV	$136.557.850.000	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bono 2017	$343.520.000.000	IPC + 3,17%	US$190.000.000	Libor + 1,75%	23-nov-17
Swap de moneda	Bono 2017	$89.800.000.000	IPC + 3,17%	US$50.000.000	Libor + 1,92%	23-nov-17

Operaciones Forward

Tipo	Subyacente	Valor Subyacente	Monto Forward	Tasa Forward	Vencimiento
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$40.000.000	US$40.582.446	$ 1.781,98	27-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$40.000.000	US$40.000.000	$ 1.789,88	18-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$30.000.000	US$30.000.000	$ 1.787,93	18-abr-12

Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$459.422	US$459.422	$ 1.785,97	06-feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$369.535	US$369.535	$ 1.789,94	19-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$10.000.000	US$10.065.261	$ 1.805,30	02-feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$19.000.000	US$10.061.380	$ 1.815,28	02-feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$29.000.000	US$20.035.473	$ 1.817,49	07-mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$135.981	US$135.981	$ 1.816,13	10-feb-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$25.000.000	US$25.242.917	$ 1.829,32	07-mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$47.000.000	US$47.500.924	$ 1.805,10	07-jun-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$121.581	US$121.581	$ 1.773,19	20-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$120.259	US$120.259	$ 1.780,96	20-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$25.000.000	US$25.108.365	$ 1.787,17	12-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$97.424	US$97.424	$ 1.780,22	26-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera intereses	US$96.365	US$96.365	$ 1.788,59	26-abr-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$21.000.000	US$21.087.893	$ 1.795,75	18-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$20.000.000	US$20.000.000	$ 1.794,94	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.832,55	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.833,40	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.827,32	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.829,86	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.829,36	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.824,64	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.826,35	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.822,96	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.824,32	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$10.000.000	US$10.000.000	$ 1.816,55	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$10.000.000	US$10.000.000	$ 1.807,50	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.808,48	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$1.500.000	US$1.500.000	$ 1.808,30	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$3.500.000	US$3.500.000	$ 1.808,42	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.798,02	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.783,32	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.783,81	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.783,50	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.812,56	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.811,25	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.820,46	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.818,13	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.795,85	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.796,28	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.815,18	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.814,47	27-jul-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.793,50	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.792,90	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital	US$5.000.000	US$5.000.000	$ 1.792,50	27-ene-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$16.000.000	US$16.265.782	$ 1.842,87	12-mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$13.000.000	US$13.124.573	$ 1.906,91	22-mar-12
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$17.000.000	US$17.155.354	$ 1.907,39	26-mar-12

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

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

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

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

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

El movimiento de la provisión de cartera es el siguiente:

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

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

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

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

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

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

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

Las tasas de interés de las cuentas por cobrar a largo plazo son: para préstamos a empleados entre el 0% y 10%, para préstamos a vinculados el 3.47% EA. (Véase la Nota 25).

NOTA 6 - INVENTARIOS. NETO

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

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

(1) Con el fin de abastecer una alta demanda de cemento en los primeros meses del 2012, los niveles de inventarios de productos en proceso y productos terminados tuvieron un aumento al finalizar el año.

(2) Corresponde principalmente a los proyectos Portal de Genovés $8.747, Miramar IV etapa $9.484, C.I.C. $6.601 y Clúster Institucional $5.841 entre otros.

(3) El incremento corresponde principalmente a la compra de un terreno urbanizado por construir a la Constructora Colpatria S.A. por $2.944.

El movimiento de la provisión de inventarios es el siguiente:

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

No existen gravámenes ni restricciones sobre los inventarios.

NOTA 7 - INVERSIONES PERMANENTES. NETO

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían:

	2011	2010
Inversiones permanentes de renta variable controladas		
Acciones	4.076.875	2.181.855
Participaciones	206.627	192.167
Inversiones permanentes de renta variable no controladas		
Acciones	292.815	313.378
Inversiones permanentes de renta fija no controladas		

Bonos y otros	535	10.268
	4.576.852	**2.697.668**
Menos - Provisión para protección de inversiones	(117.225)	(63.703)
	4.459.627	**2.633.965**

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

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

INVERSIONES PERMANENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

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

Valorizaciones:
I Intrínseco
B Valor de cotización en Bolsa
C Costo

Clase de acción:
O Ordinarias

INVERSIONES PERMANENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Compañía	Domicilio	Actividad Económica	Valoración	No. De acciones	Clase de acción	Costo Ajustado	Valor Comercial	Partici pación %	Provisión	Partici pación en resultados	Valor izaci ón y/o (des valor izaci ón)
PERMANENTES CONTROLADAS											
Sociedades Anónimas											
Argos USA Corp.	USA	Inversiones	I	3.186	0	155.921	155.921	35.02	-	(51.116)	-
Carbones del Caribe S.A.S.	Medellín	Explotación minas de carbón	I	6.404.888	0	118.761	105.803	96.08	12.958	(23.984)	-
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	Islas Vírgenes Británicas	Servicios de agenciamiento	I	18.400	0	5.616	6.566	93.88	-	(565)	950
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	Medellín	Inversiones	I	13.659.132	0	144.846	144.846	100.00	-	(6.690)	-
Canteras de Colombia S.A.S.	Medellín	Explotación gravas y arcillas	I	27.670	0	3.998	4.142	5.97	-	(139)	144
Colcaribe Holdings S.A.	Panamá	Inversiones	I	117.860	0	146.183	153.981	100.00	-	3.000	7.798
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Producción de concreto	I	8.936.623	0	340.193	349.668	93.37	-	(26.279)	9.475
Ganadería Río Grande S.A.S.	Medellín	Agropecuaria	I	10.000.000	0	3.135	3.045	100.00	90	(1.421)	-
Haiti Cement Holding S.A.	Haiti	Inversiones	I	78.000	0	18.098	14.709	50.00	3.389	430	-
International Cement Company S.A.	Panamá	Inversiones	I	10.000	0	535	437	100.00	68	(1)	-
Logística de Transporte S.A.	Medellín	Transporte de carga	I	13.094.331	0	17.611	18.882	94.90	-	517	1.271
Cemento Panamá S.A.	Panamá	Inversiones	I	1.298.122	0	230.835	205.048	85.61	25.787	43.069	-
Point Corp.	Islas Vírgenes Británicas	Inversiones	I	38.000	0	144.302	131.469	80.85	12.833	493	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	Medellín	Reforestación	I	1.080.000	0	16.490	19.332	100.00	-	2.779	2.842
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	Sincelejo	Servicios portuarios	I	1.077.066	0	8.908	2.774	32.97	6.134	(638)	-
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	20.998	0	2.219	1.684	69.99	535	395	-
Transatlantic Cement Carrier Inc.	Panamá	Transporte de carga marítimo	I	33.500	0	24.977	31.504	100.00	-	(37)	6.527
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	Barranquilla	Construcción	I	10.000	0	2.419	2.070	100.00	349	380	-
Zona Franca Argos S.A.S.	Cartagena	Producción de cemento	I	56.200.000	0	796.838	798.058	100.00	-	(36.689)	1.220
SUBTOTAL SOCIEDADES ANÓNIMAS						**2.181.855**	**2.149.939**		**62.143**	**(96.696)**	**30.227**
Sociedades Limitadas											
Valle Cement Investments Ltd.	Islas Vírgenes	Inversiones	I	1	0	186.471	199.766	100.00	-	(91.884)	13.295

Carbones del Caribe Ltda. en Liquidación	Británicas Barranquilla	Explotación minas de carbón	I	833	0	-	1	0.53	-	-	1
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Comercialización	I	200.000	0	3.674	4.861	100.00	-	-	1.187
Distribuidora de Cementos Ltda. en liquidación	Medellín	Comercialización	I	47.500	0	1.900	1.136	95.00	764	-	-
Transportes Elman Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Trans. terrestre. fluvial y marítimo	I	8.348	0	92	87	1.04	5	-	-
Profesionales a su Servicio Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	194.900	0	10	-	50.00	10	-	-
Asesorías y Servicios Ltda. en Liquidación	Barranquilla	Asesorías y contratación de personal	I	316.500	0	20	-	50.00	20	-	-
SUBTOTAL SOCIEDADES LIMITADAS							**192.167**	**205.851**	**799**	**(91.884)**	**14.483**
PERMANENTES NO CONTROLADAS											
Bancolombia S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	37.979.964	0	114.340	1.120.409	7.45	-	25.979	1.006.089
Cementos de Caldas S.A.	Manizales	Producción de cemento	I	20.179.195	0	3.027	3.289	39.83	-	-	262
Cartón de Colombia S.A.	Cali	Producción de cartones	I	3.117.675	0	6.871	42.048	2.89	-	791	35.177
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Intermediación financiera	B	114.590.115	0	160.130	4.294.838	24.43	-	35.169	4.134.708
Fundiciones Colombia S.A.	Medellín	Metalúrgica	I	38.543.456	0	278	21	1.54	257	-	-
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Producción confitería	B	24.940.650	0	15.444	675.862	5.73	-	8.081	660.448
Industrial Hullera S.A.	Medellín	Explotación de carbón	I	2.426.054	0	155	-	37.47	155	-	-
Ornya Andina S.A.	Guarne	Product. minerales no metálicos	I	6.345.425	0	11.554	32.214	50.00	-	1.947	20.660
Sociedad de Transporte Férreo S.A.	Cali	Servicios férreos	I	72.294	0	331	-	2.95	331	-	-
Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A.	Barranquilla	Servicios portuarios	I	403.130	0	484	403	2.49	-	-	(81)
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A.	Buenaventura	Servicios portuarios	I	4.390	0	103	47	0.05	-	-	(56)
Triple A Barranquilla S.A. E.S.P.	Barranquilla	Servicio públicos	I	68.514	0	288	178	0.09	-	-	(110)
Otras menores de $100							373	9.975	-	748	9.602
SUBTOTAL NO CONTROLADAS							**313.378**	**6.179.314**	**743**	**72.715**	**5.866.679**
							2.687.400	**8.535.104**	**63.685**	**(115.865)**	**5.911.389**
Provisión						**(63.703)**					
PERMANENTES DE RENTA FIJA											
Bonos y otras							**10.268**	**86.812**	**18**	**-**	**76.562**
TOTAL INVERSIONES PERMANENTES							**2.633.965**	**8.621.916**	**63.703**	**(115.865)**	**5.987.951**

Valorizaciones:
I Intrínseco
B Valor de cotización en Bolsa
C Costo

Clase de acción:
O Ordinarias

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

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

Compañía	2011				2010			
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)
Argos USA Corp. (1)	2.621.242	864.767	1.756.475	(176.463)	1.280.992	835.740	445.252	(145.968)
Carbones del Caribe S.A.S.	99.220	60.151	39.069	(44.013)	189.717	79.595	110.122	(24.963)
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	27.684	19.021	8.663	1.518	14.991	7.998	6.993	(602)
Canteras de Colombia S.A.S.	108.776	10.144	98.632	3.249	83.529	14.081	69.448	(2.336)
Cemento Panamá S.A.	443.307	175.757	267.550	62.581	423.954	184.442	239.512	43.683
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	61.359	17.589	43.770	6.166	56,194	13,734	42,460	5,601
Colcaribe Holdings S.A.	198.745	41.106	157.639	(1.241)	181.296	27.316	153.980	3.000
Concretos Argos S.A.	734.344	293.104	441.240	(11.578)	658.915	284.425	374.490	(28.144)
Corp. e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	161.502	78.211	83.291	(82.979)	210.962	66.116	144.846	(6.690)
Ganadería Rio Grande S.A.S.	12.997	10.447	2.550	(571)	6.473	3.429	3.044	(1.421)
Haití Cement Holdings S.A.	30.296	-	30.296	407	29.420	-	29.420	860
International Cement Company S.A.(2)	6.562	170	6.392	(3.694)	437	-	437	(1)
Logística de Transporte S.A.(2)	49.505	19.090	30.415	12.752	42.401	22.504	19.897	545
Point Corp.	180.693	14.668	166.025	943	177.057	14.450	162.607	610
Reforestadora del Caribe S.A.S. (2)	44.555	8.309	36.246	3.775	29.389	10.057	19.332	2.779
Soc. Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. (2)	16.471	11.673	4.798	1.043	15.804	13.398	2.406	565
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.(2)	21.672	9.282	12.390	854	16.911	8.498	8.413	(2.541)
Transatlantic Cement Carriers Inc (2)	59.556	9.309	50.247	(686)	39.785	8.282	31.503	(37)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S. (2)	61.816	48.228	13.588	6.024	57.685	55.616	2.069	381
Valle Cement Investments Ltd.	500.710	284.836	215.874	4.965	470.649	270.883	199.766	(91.884)
Zona Franca Argos S.A.S. (2)	1.393.966	99.787	1.294.179	7.882	1.050.714	252.657	798.057	(36.689)
Soc. Portuaria las Flores S.A.	53	3	50	-	-	-	-	-
Soc. Portuaria La Inmaculada S.A.	49	6	43	-	-	-	-	-

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

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

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

- Colcaribe Holdings S.A. absorbió a South Caribbean Trading & Shipping.
- Se liquid la compañía Distribuidora de Cementos Ltda. En Liquidación.

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

2011

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

2010

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

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

NOTA 8 - PROPIEDADES. PLANTA Y EQUIPO, NETO

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

	2011				Valorización	2010				Valorización
	Costo	Depreciación acumulada	Valor neto en libros	Avalúo Comercial		Costo	Depreciación Acumulada	Valor neto en libros	Avalúo comercial	
Terrenos	134.780	-	134.780	2.950.618	2.815.838	99.961		99.961	1.186.418	1.086.457
Yacimientos. minas y canteras	119.574	119.485	89	207.661	207.572	122.316	121.521	795	704.222	703.427
Construcciones y edificaciones	425.218	264.134	161.084	343.757	182.673	387.856	247.636	140.220	345.393	205.173
Equipo de transporte	17.650	10.501	7.149	11.840	4.691	22.088	14.025	8.063	14.947	6.884

Maquinaria y equipo	1.607.695	1.205.677	402.018	1.126.766	724.748	1.648.935	1.187.679	461.256	1.213.876	752.620
Muebles y enseres. equipo de cómputo	31.221	14.581	16.640	22.012	5.372	23.758	10.415	13.343	15.152	1.809
Construcciones en curso. maquinaria en montaje	26.590	-	26.590	26.590	-	21.803	-	21.803	21.803	-
Propiedades. planta y equipo en tránsito	5.411	-	5.411	5.411	-	2.477	-	2.477	2.477	-
	2.368.139	**1.614.378**	**753.761**	**4.694.655**	**3.940.894**	**2.329.194**	**1.581.276**	**747.918**	**3.504.288**	**2.756.370**
Provisión por desvalorización de activos			(21.865)					(17.292)		
	2.368.139	**1.614.378**	**731.896**	**4.694.655**	**3.940.894**	**2.329.194**	**1.581.276**	**730.626**	**3.504.288**	**2.756.370**

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

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

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

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

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

En 1994, la planta de cemento de Sogamoso, incluidos sus terrenos, fue dada en garantía para respaldar pasivos financieros de Acerías Paz del Río S.A.; dichas garantías comprendían al 31 de diciembre de 2010 hipotecas en primer grado por valor de US$8,365,573; hipoteca de segundo grado por $659; prenda en segundo grado por US$21.337.187. La Compañía está llevando a cabo las acciones pertinentes para el levantamiento de estos gravámenes por haberse pagado la totalidad de las obligaciones que los generaron.

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

NOTA 9 – DIFERIDOS E INTANGIBLES

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

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

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

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

No tabla

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

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

- Marca Argos comprada a Inversiones Argos S.A. en diciembre de 2005 por $115.389. La valoración de la marca fue realizada por la Corporación Financiera Colcorp. Se amortiza en un período de 20 años y se ajustó por inflación en $5.274.
- Marcas Fortaleza y Uno A fueron recibidas, producto de la liquidación de Cementos Apolo S.A. y Cementos La Unión S.A., sociedades compradas a Cemento Andino S.A. y Concrecem S.A., respectivamente. La valoración de las marcas fue realizada por la firma Sumatoria S.A. en marzo de 2007 por $52.137 la marca Fortaleza y $73.854 la marca Uno A. Como parte de la revisión periódica de los activos, durante el período se tomó la decisión de no continuar con su utilización, por lo anterior, en el 2011 estas marcas fueron 100% amortizadas.

(3) Incluye los aportes realizados por la Compañía al fideicomiso inmobiliario 732-1359, administrado por Fiduciaria Fiducor S.A., para el proyecto de reforestación en el Carmen de Bolívar que asciende a $26.130 (2010 -$8.895). Durante 2011, se realizaron aportes por 17.235. Adicionalmente incluye derecho de disponibilidad comprado en diciembre de 2088, por US$4,256,757 A Acerías Paz del Río, de mínimo 150.000 toneladas anuales de escoria por ella producida por el término de 15 años prorrogables por igual periodo.

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

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

(4) El crédito mercantil corresponde al mayor valor cancelado sobre su costo en libros de las acciones de Cemento Panamá S.A. por $22.688, el valor intrínseco en pesos por acción fue de $218.190 y se amortiza por el método de línea recta a 5 años. Durante el 201, se realizó la amortización total del crédito mercantil originado en la compra de la participación de Carbones del Caribe S.A.S.

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

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

(1) Incluye los costos asociados a la colocación de bonos del 2007 y 2009 por $13.826 y los proyectos de tecnología en curos por $23.487. El incremento se debe principalmente a los costos incurridos en los proyectos: Synergy (software y adecuaciones) por $18.497, ERP corporativo fase I por $2.156, reserva carbonífera Las Cuevas por $978 y el proyecto Tulane por $514. Se cerraron los proyectos principalmente el de Panamá Etapa I y II por $7.512.

(2) Corresponde al impuesto diferido generado de las diferencias temporales, principalmente, de las cuentas por pagar de las operaciones swaps, forwards y los pasivos estimados para contingencias.

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

NOTA 10 - VALORIZACIONES DE ACTIVOS

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

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

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

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

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

NOTA 11 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2011	2011	2010
Sobregiros bancarios	12.6%	2.741	421
Obligaciones con bancos nacionales (1)	*	968.065	693.078
Obligaciones con bancos del exterior (2)	**	625.024	277.579
Otras obligaciones		96	54.350
Total obligaciones financieras		**1.595.926**	**1.025.428**
Menos - Porción a largo plazo		553.263	579.777
Obligaciones a corto plazo		**1.042.663**	**445.651**

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

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

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

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

Entidad	Concepto	Valor 2011	Valor 2010	Moneda	Vencimiento
Citibank PLC London	Crédito ECA	222.885	248.869	Dólar	26-jun-19
Citibank NA	Corto Plazo	40.797	-	Dólar	19-jul-12
HSBC USA NA	Corto Plazo	361.342	-	Dólar	30-jul-12

Bancafé Panamá	Corto Plazo	-	28.710	Dólar	05-abr-11
Total		**625.024**	**277.579**		

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

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

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

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

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

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

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

NOTA 12 – BONOS Y PAPELES COMERCIALES EN CIRCULACIÓN

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

NOTA 13 – PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR

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

	2011	2010
Proveedores nacionales	34.071	34.701
Proveedores del exterior. US$ 3.253.664 (2010 US$2.391.221)	6.321	4.577
Acreedores varios (1)	172.807	191.432
Vinculados económicos (Ver Nota 25)	165.609	196.489
Costos y gastos por pagar	70.885	68.110
Dividendos por pagar	43.591	41.674
Retención en la fuente	10.826	9.199
Retención y aportes sobre nómina	5.291	6.212
Cuentas por pagar a contratistas	2.613	2.680
Instalamentos por pagar	-	3.333
Otros (2)	8.547	1.284
Total proveedores y cuentas por pagar	**520.561**	**559.691**
Menos - Porción a largo plazo	111.122	136.850
Proveedores y cuentas por pagar corto plazo	**409.439**	**422.841**

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

Saldo al 31 de diciembre de 2011: US$71.500.000 (2010 US$85.800.000)
Vencimiento: agosto de 2016
Tasa: 5% EA pagadero TV
Amortización: 10 pagos anuales

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

Operaciones Swap

Tipo	Subyacente	Valor Subyacente US$	Tasa Subyacente	Monto Swap $ COP	Tasa Swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$ 71.500.000	4,90% PV	$136.557.850.000	IPC + 5,35%	08-ago-16

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

Operaciones Swap

Tipo	Subyacente	Valor Subyacente $ COP o US$	Tasa Subyacente	Monto Swap $ COP o US$	Tasa Swap	Vencimiento
Swap de moneda	Cuenta por pagar	US$71.500.000	4,90% PV	$136.557.850.000	IPC + 5,35%	08-ago-16
Swap de moneda	Bonos 2017	$343.520.000.000	IPC + 3,17%	US$190.000.000	Libor+1,75%	23-nov-17
Swap de moneda	Bonos 2017	$89.800.000.000	IPC + 3,17%	US$50.000.000	Libor+1,92%	23-nov-17

Operaciones Forward

Tipo	Subyacente	Valor Subyacente	Monto Forward US$	Tasa Forward	Vencimiento
Fwd compra	Oblig. Financiera capital e intereses	US$20.000.000	US$20.428.956	$ 1.928,71	20-mar-12
Fwd compra	Inversión en pesos capital e int.	US$4.000.000	US$4.028.846	$ 1.929,44	02-feb-12

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

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

Las operaciones swap de moneda se hacen con dos propósitos:

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

(2) El incremento se debe principalmente al pasivo con Cormagdalena $3.565 y al Distrito Especial Industrial y Portuario de Barranquilla por $2.501.

NOTA 14 – IMPUESTOS. GRAVÁMENES Y TASAS

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

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

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

Impuesto sobre la renta:
Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir del 2007 con la Ley 1111 de 2006 se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) A partir del 2007 las sociedades podrán compensar las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente y sin límite en el tiempo con las rentas líquidas ordinarias que se obtengan en períodos siguientes sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio.

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

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

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

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

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

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

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

f) A la fecha, la Compañía aún no ha completado el estudio con las operaciones del 2011. Sin embargo, en vista de que las operaciones realizadas con vinculadas del exterior durante el 2011 tuvieron un comportamiento similar a las realizadas durante el 2010, la Administración considera que no se va a generar impacto en la declaración de renta del período.

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

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

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

b. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

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

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

IMPUESTO AL PATRIMONIO

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

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

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

NOTA 15 - OBLIGACIONES LABORALES

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían:

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

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

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

	2011	2010
Número de personas	1.607	1.648
Tasa de interés técnico	4,80%	4.80%
Incremento futuro de pensiones	3,53%	4.51%

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

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

A continuación se detalla el pasivo por pensión de jubilación:

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

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

NOTA 16 – PASIVOS ESTIMADOS

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

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

(1) Corresponde principalmente a bienes y servicios recibidos no facturados por el proveedor por $13.408 y provisiones por proyectos urbanísticos Portal de Alejandría I y II por $10.420.

(2) Incluye las contingencias por procesos laborales $16.846, administrativas $4.601 y otras contingencias por $1.742.

(3) Corresponde principalmente a la provisión para el impuesto de industria y comercio del periodo gravable 2011 que será cancelado durante el 2012 por $11.168 (2010 $8.766).

(4) Corresponde principalmente al saldo pendiente sobre la compra del derecho de disponibilidad a Acerías Paz del Río S.A., por $5.828. En 2011 se ajustó por diferencia en cambio US$3.000.000. con un efecto neto en resultados de $29 (gasto).

NOTA 17 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

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

CAPITAL SOCIAL
El capital autorizado está conformado por 1.500.000.000 acciones de valor nominal $6 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado de 1.215.247.885 acciones. Las acciones propias readquiridas son 63.575.575 por lo tanto, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 las acciones en circulación son 1.151.672.310.

	2011	2010
Capital autorizado:		
1.500.000.000 de acciones ordinarias de valor nominal	$6.9.000	9.000
Capital suscrito y pagado:		
1.215.247.885 acciones ordinarias de valor nominal $6	7.291	7.291

DIVIDENDOS DECRETADOS
La Asamblea General de Accionistas celebrada el 19 de marzo de 2011 decretó dividendos en efectivo de $132.oo pesos anuales por acción, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de $33.oo pesos por acción a partir de abril de 2011 y hasta enero de 2012. En 2010, dicho órgano social decretó dividendos en efectivo de $126.oo pesos anuales, pagaderos en cuatro cuotas trimestrales de $31.50 pesos por acción a partir de abril de 2010 y hasta enero de 2011.

RESERVA LEGAL
La Compañía está obligada a 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. Al 31 de diciembre de 2011, el valor de la reserva legal asciende a $23.163.

Actualmente dicha reserva se encuentra por encima de lo legalmente establecido en $19.518. La reserva no es 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

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

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

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

Las otras reservas son de libre disponibilidad para los accionistas.

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

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

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

NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

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

	2011	2010
Cuentas de orden deudoras		
Bienes y valores entregados en custodia (1)	601.696	576.117
Bienes y valores entregados en garantía (2)	984.149	349.291
Bienes y valores en poder de terceros	-	3.395
Litigios y/o demandas (3)	8.298	72.514
Bienes en arrendamiento financiero (4)	172.932	174.573
Activos totalmente depreciados (5)	702.271	971.142
Créditos a favor no utilizados (6)	3.941	11.127
Capitalización por revalorización del patrimonio	55.391	55.391
Otras cuentas deudoras de control	32.692	40.061
Deudoras fiscales (7)	9.716.557	8.703.208

	12.277.927	10.956.819
Cuentas de orden acreedoras		
Bienes y valores recibidos en custodia	-	(6.789)
Bienes y valores recibidos en garantía	(39.499)	(31.770)
Bienes y valores recibidos de terceros	(329)	(723)
Litigios y/o demandas (8)	(10.008)	(72.010)
Promesas de compraventa	(2.782)	-
Otras responsabilidades contingentes	(43.853)	(49.522)
Acreedoras fiscales (9)	(9.715.759)	(8.069.489)
Otras cuentas acreedoras de control	-	(26.591)
	(9.812.230)	(8.256.894)
Total cuentas de orden	**2.465.697**	**2.699.925**

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

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

	2011	2010
Valorizaciones	8.744.320	7.349.905
Otros rubros	971.439	719.584
	9.715.759	8.069.489

NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

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

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

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

NOTA 20 - GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

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

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

(1) La variación corresponde principalmente al incremento en los servicios por asesoría técnica por $5.313 y a transporte fletes y acarreos por $2.118.

NOTA 21 - GASTOS DE VENTAS

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

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

NOTA 22 – DIFERENCIA EN CAMBIO

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

NOTA 23 - OTROS INGRESOS

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

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

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

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

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

(3) En 2011, incluye una recuperación de provisiones por demandas laborales por $10.961.
La disminución se debe principalmente a mayores recuperaciones registradas en 2010 entre ellas por recuperación de provisiones de activos de la planta Betania por $12.021 y la recuperación de provisiones de inversiones por $4.195.

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

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

(6) Comprende reclamaciones por daño emergente $2.016, lucro cesante $1.629 y siniestros $42, entre otros.

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

NOTA 24 - OTROS EGRESOS

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

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

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

(2) Corresponde principalmente a provisiones sobre las inversiones en Argos Usa Corp. $35.323, Carbones del Caribe S.A.S. $12.922, Cementos Panamá S.A. $3.305, Point Corp. $312.

(3) Incluye la amortización del 100% del saldo pendiente por amortizar del pasivo pensional a diciembre 31 de 2010.

(4) En 2011, incluye el retiro de activos fijos de la planta Betania por $9.000, contrato de concesión 040 por $1.869, chatarrización $1.405, ventas de activos fijos a Concretos Argos S.A. por $1.434. La disminución obedece principalmente a mayores retiros realizados en 2010, entre ellos los activos de la planta Betania por $59.267, planta Barranquilla por $7.779 y planta Nare por $1.117.

(5) Incluye los gastos asociados al sostenimiento de activos no productivos, entre ellos, impuestos por $5.606 y servicios por $6.749.

(6) Corresponde principalmente al impuesto gravamen a los movimientos financieros por $9.779 (2010 $729).

(7) En 2010 corresponde a ajustes resultado de la homologación de políticas contables bajo normas internacionales del rubro de diferidos por $5.489 y retiro de obras en curso y maquinaria en montaje por $12.761.

(8) Comprende principalmente:

- Convenio de cooperación suscrito entre la Fundación Argos, Cementos Argos S.A. y Zona Franca Argos S.A.S. para realizar proyectos sociales en las comunidades de influencias con el fin de mitigar o compensar los impactos de las operaciones del negocio por $4.668.
- Provisión por desvalorización de activos fijos por $4.614.

NOTA 25 - OPERACIONES CON INTERESES VINCULADOS

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	CUENTAS POR COBRAR 2011		
Compañía	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corp.	-	697.192	697.192
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	1.308	-	1.308
Carbones del Caribe S.A.S.	311	-	311
Canteras de Colombia S.A.S.	163	-	163
Cement and Mining Engineering Inc.	-	25.354	25.354
Cementos Colón S.A.	414	-	414
Cemento Panamá S.A.	5.914	-	5.914
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	173	-	173
Concretos Argos S.A.	30.585	2.010	32.595
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	17.009	-	17.009
Ganadería Rio Grande S.A.S.	385	4.421	4.806
Inversiones Argos S.A.	8.640	-	8.640
Logística de Transportes S.A.	271	-	271
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	346	7.920	8.266
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	1.451	5.749	7.200
South Central Cement Ltd.	2.695	-	2.695
Urbanizadora Villa santos S.A.S.	33.767	-	33.767
Zona Franca Argos S.A.S.	4.850	-	4.850
Otros menores	66	-	66
	108.348	**742.646**	**850.994**

Compañía	CUENTAS POR COBRAR 2010		
	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corp.	-	684.346	684.346
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	1.298	-	1.298
Carbones del Caribe S.A.S.	48	-	48
Canteras de Colombia S.A.S.	162	-	162
Cement and Mining Engineering Inc.	22.300	2.201	24.501
Cementos Colón S.A.	404	-	404
Cemento Panamá S.A.	626	-	626
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	24	-	24
Concretos Argos S.A.	23.112	35.597	58.709
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	35.114	35.114
Ganadería Rio Grande S.A.S.	330	1.881	2.211
Inversiones Argos S.A.	3.079	-	3.079
Logística de Transportes S.A.	69	-	69
Reforestadora del Caribe S.A.S.	1.202	-	1.202
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	10.794	10.794
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.360	4.712	7.072
South Central Cement Ltd.	1.579	-	1.579
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	36.425	-	36.425
Zona Franca Argos S.A.S.	14.439	166.266	180.705
Otros menores	80	213	293
	107.537	**941.124**	**1.048.661**

Compañía	CUENTAS POR PAGAR 2011		
	Operacionales	Préstamos	Total
Argos USA Corp.	199	-	199
C.I. Del Mar Caribe BVI Inc.	9	-	9
Carbones del Caribe S.A.S.	434	-	434
Canteras de Colombia S.A.S.	1	-	1
Cementos de Caldas S.A.	5.110	1.040	6.150
Concretos Argos S.A.	95.767	-	95.767
Corporación de Cemento Andino C.A.	1.931	-	1.931
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en liquidación	255	-	255
Ganaderia Riogrande S.A.S.	77	-	77
Logística de Transportes S.A.	24.230	-	24.230
Profesionales a su Servicio Ltda. en liquidación	8	-	8
Reforestadora del Caribe S.A.S.	18	-	18
Savannah Cement Company LLC	1	-	1
Soc. Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	390	-	390
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	-	4	4
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	-	7	7
Valle Cement Investment Ltd.	561	-	561
Transatlantic Cement Carriers Inc.	1.719	-	1.719
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	1.693	-	1.693
Zona Franca Argos S.A.S.	32.077	-	32.077
Otros menores	78	-	78
	164.558	**1.051**	**165.609**

Compañía	CUENTAS POR PAGAR 2010		
	Operacionales	Préstamos	Total
Argos Usa Corp.	255	-	255
Carbones del Caribe S.A.S.	2.889	647	3.536
Cementos de Caldas S.A.	4.605	1.644	6.249
Cementos Colón S.A.	474	-	474
Cemento Panamá Comercializadora S.A.	45	-	45
Concretos Argos S.A.	99.263		99.263
Corporación de Cemento Andino C.A.	1.904	-	1.904
Dicementos Ltda. en liquidación	24	-	24
Distribuidora Col. de Cementos Ltda. en liquidación	1.005	-	1.005
Emp Carbón Cesár y Guajira - EMCARBON S.A. en liquidación	-	51.964	51.964
Logística de Transportes S.A.	8.779		8.779
Profesionales a su Servicio Ltda. en liquidación	-	9	9
Savannah Cement Company LLC	1	-	1
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	89	-	89
Transatlantic Cement Carriers Inc.	765	-	765
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	2.838	-	2.838
Valle Cement Investment Ltd.	552	-	552
Zona Franca Argos S.A.S.	18.549		18.549
Otros menores	188	-	188
	142.225	**54.264**	**196.489**

Los préstamos en dólares están a tasas que oscilan entre el 0,46% y el 3,28% E.A.
Los préstamos en pesos están a una tasa del 3,47% E.A.

2. Ingresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011 y 2010:

AÑO 2011 Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total Ingresos
Argos Usa Corp.	-	-	-	18.094	18.094
Canteras de Colombia S.A.S.	5	-	-	-	5
Carbones del Caribe S.A.S.	-	-	-	130	130
C.I. del mar caribe BVI Inc.	11.340	-	-	-	11.340
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	852	852
Colcaribe Holding S.A.	-	-	-	6.413	6.413
Cementos Colón S.A.	1.086	-	1.848	-	2.934
Cemento Panama S.A.	1.151	-	1.324	15	2.490
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	-	-	1.233	-	1.233
Concretos Argos S.A.	206.122	60	-	-	206.182
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	656	656
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	95	95
Haití Cement Holding S.A.	-	-	-	1.812	1.812
Inversiones Argos S.A.	-	21	4.652	141	4.814
Logística de Transportes S.A.	177	-	-	48	225
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	62	-	17	79
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas	-	-	-	348	348
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	-	-	405	405
South Central Cement Ltd.	1.012	-	-	-	1.012
South Equipment CO	-	-	-	105	105
South Star Concrete	-	-	-	168	168
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	-	-	-	30	30
Vensur N.V.	25	-	-	-	25
Zona Franca Argos S.A.S.	41.053	-	1.839	1.003	43.895

AÑO 2010 Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total Ingresos
Argos Usa Corp.	-	-	-	10.874	10.874
Carbones del Caribe S.A.S.	-	91	-	-	91
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	7.722	-	-	-	7.722
Cement and Mining Engineering Inc.	-	-	-	772	772
Cementos Colón S.A.	1.004	12	1.323	-	2.339
Cemento Panamá S.A.	3.977	-	2.843	-	6.820
Cimenterie Nationale S.E.M. (CINA)	-	655	1.126	-	1.781
Concretos Argos S.A.	163.155	315	-	1.452	164.922
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	158	564	722
Ganadería Rio Grande S.A.S.	-	-	-	42	42
Inversiones Argos S.A.	-	136	-	71	207
Logística de Transportes S.A.	129	24	-	-	153
Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S.	973	-	-	1.367	2.340
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	9	-	78	87
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	281	-	165	446
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	-	-	-	446	446
South Central Cement Ltd.	2.330	-	-	-	2.330
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	-	-	35	35
Urbanizadora Villa santos S.A.S.	-	7	-	-	7
Valle Cement Investments Ltd.	-	-	-	630	630
Zona Franca Argos S.A.S.	24.085	769	2.602	3.054	30.510

3. Egresos generados por el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2011 y 2010:

AÑO 2011 Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total egresos
Carbones del Caribe S.A.S.	33.924	-	-	-	33.924
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	2.207	14	-	-	2.221
Concretos Argos S.A.	1.077	18	-	23	1.118
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	-	791	-	-	791
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	67	67
Logística de Transportes S.A.	-	12.158	-	-	12.158
Reforestadora del Caribe S.A.S.	697	-	-	-	697
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	-	3.595	-	-	3.595
Transatlantic Cement Carriers Inc.	-	4.585	-	-	4.585
Zona Franca Argos S.A.S.	61.477	-	450	434	62.361

AÑO 2010 Compañía	Ventas	Servicios	Honorarios	Diversos	Total egresos
Carbones del Caribe S.A.S.	33.271	53	-	162	33.486
C.I. del Mar Caribe BVI Inc.	17	-	-	-	17
Concretos Argos S.A.	4.331	-	-	-	4.331
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	-	310	310
Inversiones Argos S.A.	-	-	-	117	117
Logística de Transportes S.A.	8.800	-	-	44	8.844
Prevencionistas en Ambiente Salud y Seguridad S.A.S.	39	-	-	-	39
Reforestadora del Caribe S.A.S.	115	-	-	-	115
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	2.293	-	-	-	2.293
Transatlantic Cement Carriers Inc.	6.822	-	-	-	6.822
Zona Franca Argos S.A.S.	34.283	368	435	-	35.086

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por $149 (2010 $123). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real del 10% o más de las acciones en circulación, miembros de junta, representantes legales o con compañías en donde un accionista, miembro de junta o funcionario directivo del emisor tenga una participación superior al 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

Las operaciones celebradas con accionistas, directores, representantes legales y administradores fueron:

Al final de 2011 ACTIVOS		Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
	Cuentas por cobrar	8.640	-	9.480
	Total activos	**8.640**	**-**	**9.480**
INGRESOS			-	-
	Honorarios	4.652	-	-
	Servicios	21	-	-
	Diversos	141	-	-
	Total ingresos	**4.814**		
EGRESOS				
	Salarios	-	-	5896
	Diversos	67	-	-
	Total egresos	**67**	**-**	**5.896**

Al final de 2010 ACTIVOS		Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
	Cuentas por cobrar	3.079	-	9.443
	Total activos	**3.079**	**-**	**9.443**
INGRESOS				
	Servicios	136	-	-
	Diversos	71	-	-
	Total ingresos	**207**	**-**	**-**
EGRESOS				
	Salarios	-	-	6.942
	Diversos	117	-	-
	Total egresos	**117**	**-**	**6.942**

Las cuentas con representantes legales y administradores, en algunos casos, tienen que ver con políticas laborales aprobadas por la Junta Directiva y con políticas que se otorgan por igual a todos los empleados no acogidos a los beneficios de la convención colectiva de trabajo vigente, representadas en créditos para adquisición de vivienda, reformas de la misma, adquisición de vehículos y préstamos para atender calamidades domésticas, contando cada uno de estos eventos con su reglamentación adecuada y las garantías suficientes.

NOTA 26 – CONTINGENCIAS – HECHOS POSTERIORES

Durante el 2011 no hubo:

1. Visitas de inspección practicadas por entidades de control que hayan culminado con amonestaciones o sanciones.
2. Sanciones ejecutoriadas de orden administrativo. contencioso y civil impuestas por autoridades competentes de orden nacional, departamental o municipal.
3. Sentencias condenatorias de carácter penal proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.
4. Al cierre de diciembre 31 de 2011 se tenían provisionadas las demandas y litigios, con eventual y alta probabilidad de pérdida, siendo el rubro más significativo el correspondiente a demandas de tipo laboral (Ver Nota 24).

ÍNDICES FINANCIEROS

De liquidez	**2011**	**2010**
Razón corriente		
Activo corriente/pasivo corriente	0,42	1,02
Días de cuentas por cobrar		
Ventas a crédito del período/ cuentas por cobrar promedio		
Por ventas nacionales	27	22
Por ventas del exterior	48	32
Días de inventario de producto terminado	7	5
Solvencia y cobertura		
Relación de endeudamiento/activo total		
Con valorizaciones	26%	24%
Sin valorizaciones	56%	58%
Rendimiento		
EBITDA	$417.201	$379.286
Margen EBITDA	26,03%	27,52%
Porcentaje de ganancia neta/ingresos	23,09%	20,96%
Porcentaje de ganancia operacional/ingresos operacionales	17,95%	16,82%

RESUMEN INFORMATIVO	**2011**	**2010**
Valor nominal	6	6
Valor patrimonial	10.130,00	9.774,40
Precio promedio en bolsa	10.822	11.493
Precio máximo en bolsa	10.860	11.640
Precio mínimo en bolsa	10.620	11.400
Empleo		
Número de empleados	1.348	1.401
Sueldo promedio mensual	4	4
Número de obreros	1.372	1.407
Sueldo promedio mensual	2	1
Posición financiera		
Activos operación (activo corriente + activo fijo)	1.602.474	2.049.226
Capital de trabajo	(1.219.856)	25.452

J. CALIFICACIÓN DEL PROGRAMA

RAC

FitchRatings

Fitch Asigna AA+(col) y F1+(col) al Programa de Emisión de Bonos y Papeles Comerciales de Cementos Argos

Martes, 7 de Febrero de 2012, 2:00 PM

Bogotá, 7 de Febrero de 2012. Fitch asignó las calificaciones de AA+(col) y F1+(col) al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Papeles Comerciales por $1,0 billón de Cementos Argos.

Cementos Argos anunció recientemente la escisión de sus actividades cementeras de los negocios de carbón, puertos, inversiones inmobiliarias y la mayor parte de sus inversiones de portafolio. Al asignar las calificaciones, Fitch Ratings consideró que el proceso de escisión de sus activos no resultará en un deterioro del perfil crediticio de la empresa, ya que no tendrá un efecto representativo sobre sus métricas crediticias. La actividad cementera es la principal actividad de Cementos Argos; para el 2010, representó el 95% de sus ingresos. Si bien una parte importante de su portafolio de inversiones pasará a Inversiones Argos, la compañía mantendrá en su balance un portafolio de acciones valorados en aproximadamente $960 millones de dólares que, en caso de ser necesario, podrían ser negociadas para hacer frente a compromisos de deuda y/o financiar la expansión futura de sus operaciones. Por otro lado, la operación anunciada no implicará un aumento de los niveles de endeudamiento de Inversiones Argos, principal accionista y controlador de Cementos Argos, puesto que no involucrará pagos en efectivo sino un intercambio de acciones con sus accionistas minoritarios.

Cementos Argos posee una fuerte posición competitiva y una importante participación en el mercado Colombiano, en el Caribe y en las regiones en las que tiene operación dentro de los Estados Unidos. La compañía cuenta con una estructura de costos, un posicionamiento geográfico y un manejo logístico que le permiten ser competitiva frente a otros actores de gran envergadura que operan en los mercados objetivos de Argos. Adicionalmente, hace parte de un grupo económico sólido como es el Grupo Empresarial Antioqueño, uno de los grupos económicos más importantes de Colombia.

Diversificación Geográfica Modera Comportamiento del Ciclo Económico

La diversificación geográfica de las operaciones de Cementos Argos favorece su perfil crediticio en la medida que modera el impacto negativo que puede llegar a tener la desaceleración o contracción de alguno de sus mercados. Argos cuenta con operaciones en Colombia, el Caribe y Estados Unidos; Colombia representa el 75% del EBITDA de la compañía. Los beneficios de esta diversificación geográfica se han evidenciado durante los últimos años en los que el desempeño de las operaciones de Colombia y el Caribe han mitigado parcialmente el efecto de la contracción del mercado norteamericano.

Desempeño favorable en Colombia y el Caribe; Mercado Estadounidense sin Despegar

Durante los últimos doce meses, los ingresos operativos de las principales operaciones de Argos mostraron un desempeño positivo (10,5% sept-11 LTM/dic-10) al igual que la generación de EBITDA (18% sept-11 LTM/dic-10). En Colombia, el buen comportamiento observado se explica fundamentalmente por la dinámica de la construcción tanto de viviendas como de infraestructura. Los proyectos de infraestructura se vieron beneficiados por las condiciones climáticas, lo que permitió su normal desarrollo. Asimismo, los precios del concreto y del cemento se incrementaron buscando compensar el aumento de los fletes y los recursos energéticos. El mercado del Caribe estuvo positivamente impactado por el comportamiento del mercado Panameño, impulsado por las obras de infraestructura como el Canal de Panamá. El mercado de Estados Unidos no muestra signos de recuperación; los precios del cemento y el concreto siguen por debajo de su promedio histórico y en los estados de Arkansas y Texas hubo tornados y lluvias que impidieron una dinámica normal de despachos, de forma que la generación de caja se mantiene levemente negativa.

Estados Unidos: Posición Privilegiada para capturar Beneficios en el Mediano Plazo

La adquisición de activos cementeros y concreteros en Estados Unidos por US 760 millones a la compañía Lafarge complementa y fortalece la operación actual de la compañía en los Estados Unidos y se alinea con la estrategia corporativa de largo plazo de diversificación geográfica de sus operaciones. La adquisición de los activos mencionados permite una integración vertical de la operación de Cementos Argos en este país, lo que deberá tener un impacto positivo en los niveles de eficiencia y rentabilidad de la compañía en el mediano plazo. En términos geográficos, la ubicación de los activos adquiridos complementa y encaja de forma adecuada con la operación actual de Argos en esta región de Estados Unidos. Se espera para el mediano plazo un impacto positivo en el desempeño operativo de la compañía dada la posibilidad de un mayor nivel de sinergias al interior de la operación en Estados Unidos (cercanas a los $120 millones de dólares), de mayores economías de escala y del rol de liderazgo que adquiriría Argos en el mercado de cemento y concreto del sureste de los Estados Unidos.

RAC

FitchRatings

Apalancamiento Mantiene Ajuste con su Categoría de Riesgo y con Métricas de Cementeras Pares

La calificación está limitada por el importante nivel de apalancamiento de la compañía. El incremento de la deuda de la compañía ha sido impulsado por la agresiva estrategia de crecimiento adelantada a través de adquisiciones, así como por las importantes inversiones de capital destinadas a la ampliación de la capacidad de producción de la compañía. La adquisición de los activos de Lafarge, implica un incremento de la deuda de la compañía y una disminución de sus activos líquidos, lo que llevará según proyecciones de Fitch a un deterioro temporal de las métricas de protección a la deuda –Deuda Total /EBITDAR- y Deuda Neta /EBITDAR + Dividendos a niveles cercanos a las 5 veces y 4,4, respectivamente, al finalizar el 2011. Gracias a las perspectivas de fortalecimiento de los mercados Colombiano y Panameño, junto con las eficiencias generadas con el proyecto Columbus y la reducción de deuda de la empresa, se espera que éstas métricas empiecen a robustecerse, alcanzando para el cierre de 2012 niveles inferiores a las 4 veces en el caso de Deuda Total / EBITDAR.

Liquidez presionada por importantes vencimientos de deuda en 2012

El pago del crédito puente por $ 200 millones de dólares sumado a otros vencimientos (Deuda Bancaria por USD 323 millones, Bonos USD 126 millones y Papeles Comerciales USD 112 millones) de deuda presionará la posición de liquidez de la compañía en 2012. Para afrontar dicha situación, Cementos Argos tiene prevista una venta de activos no cementeros por aproximadamente $ 400 millones de dólares. Adicionalmente, cuenta con un amplio acceso a recursos del mercado bancario y del mercado de capitales y dispone de un portafolio de inversiones de calidad que podrían ser utilizados como fuente alternativa de liquidez en caso de ser necesario, factores que mitigan en buena medida el riesgo de refinanciación al que está expuesta.

A septiembre, Argos contaba con recursos líquidos (1.617 mil millones sep-11), que cubrían en 1,0 x los pasivos financieros de corto plazo. Un parte importante de esta caja se destinó al pago de los $ 760 millones de dólares a Lafarge. La participación de la deuda de corto plazo se ha venido incrementando en los últimos meses (46% sep-11 / 28% dic-10) a raíz del crédito puente tomado y de los vencimientos que se tienen para el 2012, lo que causó una disminución en su duración (4,5 a 3,5 años). Por otra parte, la empresa presentó una disminución de sus obligaciones en dólares (26% sep-11 / 34% dic-10), hecho que en opinión de Fitch es positivo en la medida en que la mayor parte de sus ingresos provienen de Colombia y el Caribe.

Cementos Argos es una compañía con más de 70 años de experiencia en el negocio de producción y comercialización de cemento, concreto y agregados, que cuenta con una importante posición de mercado tanto a nivel nacional, como en el Caribe y EEUU. Actualmente, Argos es la compañía líder en la industria cementera colombiana con una participación de mercado del 48%, es el quinto productor de cemento en América Latina, con operaciones en Panamá, República Dominicana, Haití y Surinam, y es el cuarto productor más grande de concreto de los Estados Unidos. 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.

Contactos:
Analista Principal
Julián Robayo
Director Asociado
+ 57 1 326-9999 Ext.1120
Calle 69A No. 9 -85, Bogotá, Colombia

Analista Secundario
Gláucia Calp
Director Senior
+ 57 1 326-9999 Ext.1110

Presidente del Comité
Natalia O'Byrne Cuellar
Director
+ 57 1 326-9999 Ext.1100

Relación con los medios: María Alejandra Ortiz, Bogotá, Tel. + 57 1 326-9999 Ext. 1310, Email: maria.ortiz@fitchratings.com

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Fecha del Comité Técnico de Calificación: 6 de Febrero de 2012
Acta Número: 2533

RAC

FitchRatings

Objeto del Comité: Calificación Original.

Las obligaciones calificadas en la categoría AA+(col) se consideran con una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones domésticas mejor calificadas.

La calificación F1+(col) refleja una alta calidad crediticia. Indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domésticas de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de todo otro riesgo en el país, y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno federal. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Información adicional disponible en 'www.fitchratings.com' y 'www.fitchratings.com.co'

Criterios de Calificación Aplicables e Informes Relacionados:
-- 'Metodología de Calificación de Empresas no Financieras' (Agosto 2011);

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings 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. Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asigno la(s) presente(s) calificación(es)*: Natalia O'Byrne, Maria Pía Medrano y Jorge Yanes. *Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.ficthratings.com.co

TODAS LAS CALIFICACIONES DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y EXENCIONES EN EL SIGUIENTE VINCULO: HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. ADICIONALMENTE, LAS DEFINICIONES Y LOS TERMINOS DE USO DE LAS CALIFICACIONES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN EL SITIO WEB DE LA AGENCIA 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. LAS CALIFICACIONES PUBLICADAS Y LAS METODOLOGIAS SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN ESTE SITIO WEB EN TODO MOMENTO. EL CODIGO DE CONDUCTA DE FITCH, LAS POLITICAS DE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERES, BARRERAS ENTRE AFILIADAS, CUMPLIMIENTO Y OTROS PROCEDIMIENTOS RELEVANTES SE ENCUENTRAN DISPONIBLES EN LA SECCION DE 'CODIGO DE CONDUCTA' DE ESTE SITIO.

ARGOS

www.argos.com.co