

**O. Grupo Argos**

**1. Información Financiera Individual a Diciembre de 2013 y 2012**

**1.1. Informe de Gestión de la Junta Directiva y Presidente**

Nos complace entregar este Informe de Gestión del 2013, año en el cual se alcanzaron resultados satisfactorios para Grupo Argos, se obtuvieron destacables logros y se avanzó en la definición de la estrategia corporativa. Como holding, Grupo Argos viene actuando como arquitecto estratégico de las empresas donde mantiene inversiones, desarrollando su gestión con una estructura administrativa coherente con las metas trazadas. En este período se culminó el diseño del modelo de relacionamiento y esquemas de intervención en las filiales, estableciéndose una serie de lineamientos con políticas generales para todas las compañías, dejando así sentadas las bases sólidas que permitan un crecimiento sostenible que genere valor con criterio de largo plazo.

En el marco de los 80 años de historia, en Grupo Argos nos sentimos satisfechos de compartir con ustedes un informe de gestión donde se evidencia la consolidación del proceso de transformación de la empresa, donde pasamos de mantener una concentración mayoritaria en un solo negocio, a convertirnos en una holding diversificada con dos negocios sólidos: cemento y energía, tres negocios en proceso de consolidación y madurez: inmobiliario, puertos y carbón, y un portafolio de inversiones robusto y con desempeños sobresalientes.

Los negocios de cemento y energía mantuvieron durante el año la tendencia positiva de 2012, mostrando cifras operacionales crecientes en los mercados donde operan. Por su parte los que tenemos en desarrollo, inmobiliario y puertos; tuvieron un año de consolidación y crecimiento en sus diferentes operaciones; mientras que el negocio de carbón continúa en un proceso de reconfiguración.

En materia de inversiones, nuestro portafolio cerró el año con un valor total superior a 6,4 billones de pesos, de los cuales la mayor participación está representada en acciones de Grupo Sura.

Igualmente, el año presenta resultados satisfactorios en materia de gobierno corporativo, transparencia y sostenibilidad. Durante 2013 obtuvimos reconocimientos que nos motivan a continuar en la senda de creación de valor

responsable, basados en sólidos principios éticos. Promovemos un marco de actuación transparente e innovador, para gestionar nuestras inversiones con visión de largo plazo, buscando la sostenibilidad y competitividad de los negocios, pero manteniendo siempre a la integridad como principio inspirador del actuar de Grupo Argos. En el año las inversiones consolidadas en estrategias y programas de sostenibilidad de Grupo Argos y sus distintos negocios superaron los 76 mil millones de pesos.

### **Nuestros Resultados**

Los ingresos consolidados de Grupo Argos en 2013 superan los 7,6 billones de pesos, lo que representa un crecimiento del 14% frente a la cifra registrada en 2012. Por su parte, el Ebitda consolidado alcanzó 1,9 billones de pesos, con un crecimiento de 18% frente al año anterior. El margen Ebitda se ubicó en 25% superando el 24% de 2012.

La utilidad neta consolidada de la compañía, que ascendió a 295 mil millones de pesos, no es comparable con la utilidad de 344 mil millones de pesos del mismo periodo de 2012, dado los siguientes efectos no recurrentes:

- En 2012, utilidades extraordinarias en Grupo por venta de acciones de Cementos Argos por 53 mil millones y utilidades extraordinarias en Cementos Argos por 277 mil millones de pesos, producto principalmente de desinversiones.
- Durante 2013, utilidades extraordinarias por 115 mil millones de pesos por recuperación de provisión derivada de la conciliación de un proceso jurídico con la DIAN en Celsia.

Si se excluyen los efectos mencionados la utilidad neta normalizada de Grupo Argos tiene un incremento de 95%.

En forma consolidada, los activos ascendieron a 27,4 billones de pesos y se incrementaron un 2% desde el cierre de 2012. Para este mismo periodo, los

pasivos disminuyeron un 10%, para totalizar 8,2 billones de pesos. El patrimonio disminuyó en 3% y alcanzó 12,4 billones de pesos.

En forma individual, se registraron ingresos operacionales por 517 mil millones de pesos, un Ebitda por 360 mil millones de pesos y una utilidad neta por 295 mil millones de pesos.

Los activos individuales ascendieron a 15,5 billones de pesos y tuvieron una disminución de 4% desde el cierre de 2012. Para este mismo período, los pasivos disminuyeron 16%, para totalizar 1,8 billones de pesos. El patrimonio se disminuyó en 2% y alcanzó 13,7 billones de pesos.

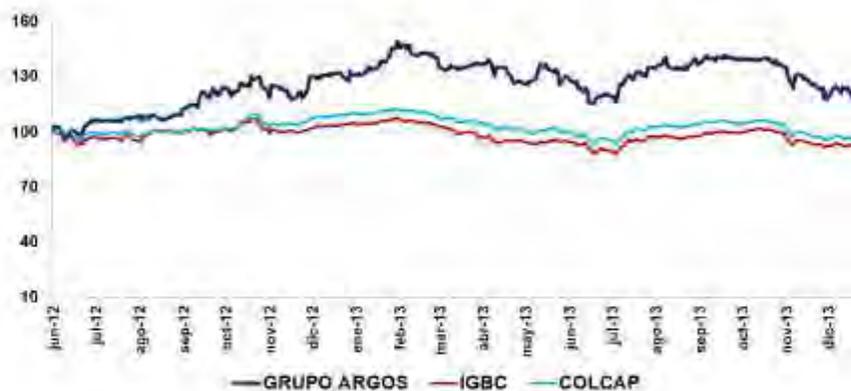
La deuda de Grupo Argos ascendió a 770 mil millones de pesos y el costo promedio de la deuda cerró a diciembre 31 de 2013 en un 5,6% efectivo anual, incluyendo los boceas, cifra que se compara muy bien frente a los costos actuales para el endeudamiento corporativo.



### Nuestro Desempeño

El 2013 fue un año retador y con movimientos especulativos en la mayoría de acciones del mercado colombiano. El mercado local se vio influenciado por los sucesos macroeconómicos de países desarrollados, generando caídas en los índices de referencia COLCAP e IGBC del 13% y 12% respectivamente. Las acciones de Grupo Argos no fueron ajenas a estas volatilidades y la acción ordinaria y preferencial presentaron una disminución del 7,4% y 8,5% respectivamente.

Sin embargo, realizando el análisis desde junio de 2012, fecha de la transformación estratégica de Grupo Argos con el perfeccionamiento de la escisión de activos no cementeros de Cementos Argos, las acciones de la holding presentan un comportamiento positivo, con una valorización del 20% para la acción ordinaria y de un 21% en la acción preferencial, frente a una disminución del COLCAP e IGBC del 4% y 8% respectivamente. De igual forma, destacamos la evolución de la acción ordinaria en la última década, donde entre enero de 2003 y diciembre de 2013 presentó una valorización anual compuesta de 22%, sin contar dividendos.



En este orden de ideas, evidenciamos un creciente interés de los fondos de inversión internacionales por las acciones de la compañía. Al cierre de 2013, Grupo Argos contó con 305 fondos internacionales con una participación del 8,81% en la acción ordinaria y del 12,30% en la acción preferencial, frente a 260 fondos en el 2012, cuando contaban con una participación del 7,6% en la acción ordinaria y del 9,4% en la preferencial.

### **Nuestros Logros**

La compañía alcanzó durante el ejercicio una serie de reconocimientos derivados de la implementación de los estándares internacionales en transparencia, ética y gobierno corporativo.

En el 2013 Grupo Argos ingresó al Índice Global de Sostenibilidad Dow Jones, el cual mide la sostenibilidad de las compañías más grandes del mundo y reconoce aquellas que cuentan con las mejores prácticas en las dimensiones económica, ambiental y social, todo en el marco de valoración independiente que adelanta para el efecto la firma Suiza RobecoSAM, actual operador del índice. En este índice figuran 333 empresas de todo el mundo, elegidas de la lista de 2,500 compañías que son evaluadas anualmente por RobecoSAM. Solo 6 de estas 333 empresas son de Colombia. Cabe resaltar que Grupo Argos ingresó al Índice Global 2013 en su primer año de evaluación en forma independiente. Además, la filial Argos es una de las 30 empresas latinoamericanas incluidas entre las compañías que conforman el Índice de Mercados Emergentes 2013. Igualmente, se recibió la distinción Silver Class en el Anuario de Sostenibilidad 2014.

De igual forma, la compañía fue incluida en el 2013 en el GC100, un nuevo índice bursátil mundial lanzado por la Organización de Naciones Unidas –ONU–, que combina el desempeño financiero con la sostenibilidad corporativa, analizando para ello el nivel de respeto por los derechos humanos, medio ambiente y normas laborales, así como en las prácticas en contra de la corrupción. Desarrollado y publicado por la oficina del Pacto Mundial de la ONU y la firma de investigación

Sustainalytics, el GC100 seleccionó un grupo representativo de 100 empresas en el mundo con buen desempeño financiero y, simultáneamente, un alto grado de adhesión a los principios del Pacto Mundial.

Asimismo, Grupo Argos recibió el reconocimiento IR otorgado por la Bolsa de Valores de Colombia, donde se destacan a las compañías emisoras de valores que cumplen altos estándares de gobierno corporativo y transparencia, en especial medida en lo referente al suficiente y adecuado suministro de información a sus accionistas.

Finalmente, Grupo Argos fue seleccionado para presidir el Círculo de Compañías de la Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo. Esta iniciativa nació en 2005 en Brasil con el apoyo de la Corporación Financiera Internacional – IFC– del Banco Mundial y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico –OECD–. Sus principales objetivos son promover buenas prácticas en gobierno corporativo y gestionar conocimiento entre las compañías de la región que sean líderes en estas materias.

Estos reconocimientos son un destacado aliciente para que sigamos manteniendo nuestro firme compromiso con la transparencia, crecimiento sostenible y altos estándares en gobierno corporativo.

#### **Hechos Relevantes**

En el 2013 se realizaron todos los análisis financieros y legales necesarios para evaluar la participación de Grupo Argos, junto con sus filiales Celsia y Epsa, en la venta de las acciones del Gobierno Nacional en Isagen S.A. ESP. Se estudiaron, entre otros, modelos de rentabilidades y diversas formas para fondear y financiar la transacción. Luego de valorar los resultados de los análisis realizados, decidimos no participar en la subasta.

Los análisis y valoraciones indican que al precio que están siendo ofrecidas las acciones, para Grupo Argos y sus filiales los niveles de rentabilidad que se derivarían de la inversión no cumplen con las expectativas de creación de valor para ustedes, nuestros accionistas. Adicionalmente, la reciente volatilidad de los mercados de capitales hace que no sea oportuno participar en la transacción.

### **Nuestras Inversiones Estratégicas**

El buen desempeño obtenido por Grupo Argos en el 2013 se deriva de la gestión y buenos resultados obtenidos por las compañías donde invierte, por ello a continuación destacamos los principales logros de las inversiones estratégicas de Grupo Argos.

#### **Cemento**

Cementos Argos registró durante 2013 un año un récord en sus resultados consolidados al generar máximos históricos en los volúmenes de venta de cemento, concreto y Ebitda. A su vez, en el año se adelantó la emisión y colocación de acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto, con una sobresubscripción de más de 1.5 veces, con la que se recaudaron fondos cercanos a los 880 millones de dólares. Este capital recaudado permitió anunciar en septiembre la adquisición del 53% de una compañía con activos cementeros en Honduras a la multinacional Lafarge, por 230 millones de euros, y en enero de 2014, la adquisición de un paquete de activos de Vulcan Materials en el estado de la Florida por 720 millones de dólares, que incluyen modernas instalaciones fabriles de cemento, concreto, bloques, así como facilidades portuarias con ubicaciones estratégicas.

En la Regional Colombia, se percibió un sector de la construcción con buen dinamismo. Durante 2013, se tuvo un crecimiento en los volúmenes despachados de cemento del 1% en relación con el año anterior, y en concreto, una variación positiva del 15%, lo que demuestra desarrollo del modelo de negocio en el segmento industrial. Asimismo, Argos continúa su plan de expansión de la

capacidad instalada de cemento en tres plantas del centro del país: Rioclaro, Nare y Cairo, y el Centro de Distribución de Cartagena, que dejan a la compañía bien preparada para los proyectos de cuarta generación del gobierno nacional y otros proyectos de infraestructura adelantados por la empresa privada.

En la Regional USA, 2013 fue periodo de recuperación para la economía norteamericana. La Regional presentó un incremento en volúmenes y en precios, jalonado principalmente por la recuperación del sector residencial en la mayoría de estados donde se tiene presencia. Los volúmenes de cemento comercializados crecieron un 12%, al totalizar 1.8 millones de toneladas y 5.4 millones de metros cúbicos de concreto, lo que representa un incremento del 5% frente a 2012.

En la Regional Caribe, se destaca la tasa de crecimiento económico positiva y dinámica de los mercados donde Argos tiene participación, con incrementos en los volúmenes de cemento y concreto. Durante el año se afianzó la inversión en el negocio del concreto, con miras a atender la creciente demanda de los proyectos de infraestructura que se vienen adelantando en algunos países, especialmente en Panamá. Igualmente, se iniciaron los pasos necesarios para integrar las operaciones de los nuevos activos en Honduras al modelo Argos.

Antes de comentar los resultados financieros de la compañía, es importante compartir con ustedes las bases de la estrategia de Cementos Argos, estas están construidas sobre una clara escogencia de la forma como se compite, así como de los negocios y países en los que participa. Por ello, la organización se enfoca como una compañía de cemento y concreto con un modelo de negocios basado en propuestas de valor con reconocimiento de las necesidades de sus clientes. La empresa se reinventa sobre una base innovadora, actuando con respeto por la diversidad, donde la dignidad del talento humano sobresale como elemento diferenciador y pilar de crecimiento. Se mantiene una conducta íntegra y responsable, sobre la base de una visión de largo plazo, lo que apalanca el crecimiento. Estas son características de la estrategia, que moldean la cultura

organizacional. En el 2013 Argos adelantó las siguientes iniciativas en cada una de sus siete prioridades, dándole balance y vida a los principales elementos de la estrategia:

- 1.- Consolidación y Expansión: Adquisición de activos en Honduras y en La Florida (primer trimestre de 2014)
- 2.- Estructura de Capital: Emisión de Acciones Preferenciales por 880 millones de dólares.
- 3.- Excelencia Organizacional: Disminución de costo de ventas
- 4.- Proyectos Estratégicos: Centro de Distribución en Cartagena  
Nuevo molino de cemento de Harleyville
- 5.- Modelos de Operación: Migración a SAP con homologación de procesos
- 6.- Innovación: Mayores ingresos y ahorros producto de innovación
- 7.- Sostenibilidad: Ingreso al Índice de Sostenibilidad del Dow Jones.

En cuanto a las cifras financieras de 2013, Argos despachó, de manera consolidada, 11,4 millones de toneladas de cemento y 9,4 millones de metros cúbicos de concreto, lo que equivale a un crecimiento del 5% y 10% en unidades, respectivamente.

La empresa alcanzó, en forma consolidada, ingresos cercanos por 4.97 billones de pesos, registrando un crecimiento de 13%. Por su parte, el Ebitda consolidado para 2013 fue de 978.108 millones de pesos, el más alto en la historia de la compañía y presentando un incremento de 24% con relación al resultado de 2012. Por su parte, el margen se ubicó en 19,7%, creciendo 162 puntos básicos frente al margen del año anterior.

La utilidad neta alcanzó 183.710 millones de pesos, lo que no es comparable con el 2012, dado que en ese periodo cerca de 277 mil millones de pesos provenían de desinversiones de activos. Si se compara en términos proforma, al excluir el efecto puntual y no recurrente derivado de la venta de esos activos, la utilidad neta presenta un crecimiento del 67%.

### **Energía**

En 2013 Celsia tuvo un año con resultados sobresalientes y con incrementos muy importantes en los volúmenes de energía entregados al mercado. Esto gracias al equilibrio que presenta la generación fundamentada en dos tecnologías (hídrica y térmica) y a las buenas condiciones de hidrología de las zonas donde la compañía tiene presencia.

A su vez, se destaca que la compañía realizó su primera emisión de bonos ordinarios en el mercado de valores local y, por su tamaño, fue la mayor emisión de una empresa del sector real en la historia del mercado de deuda en Colombia. Este logro permitió reducir el costo medio de la deuda de Celsia al pasar de una tasa promedio anual del 8,15% en septiembre al 6,70% en diciembre de 2013. Adicionalmente, la vida media de la deuda, pasó de 5,5 a 11,2 años, lo cual es coherente con la naturaleza de largo plazo de los activos del negocio.

Durante el 2013, la energía producida por la compañía superó récords históricos, alcanzando 6.170 GWh, lo que representa el 10% de la demanda total del mercado colombiano frente al 8% generado en 2012. Asimismo, se resaltan las ventas de energía en contratos despachados, las cuales también alcanzaron su máximo histórico en 2013, año en el que en forma consolidada, se despacharon 3,734 GWh en contratos de largo plazo, 17% más energía que en el año anterior.

De otro lado, durante el año la compañía siguió avanzando en el desarrollo de sus tres pilares estratégicos, eso es, en la optimización de las operaciones actuales, el fortalecimiento de las capacidades organizacionales y el crecimiento de los negocios. En esto se resalta el Proyecto Porvenir II, donde se continúan las actividades de pre-construcción iniciadas en 2012, necesarias para desarrollar el proyecto hidroeléctrico de 352 MW y cuya construcción se adelantará una vez sea otorgada por la Autoridad Nacional de Licencias Ambientales (ANLA) la licencia correspondiente. Para el Proyecto San Andrés de 19,9 MW, se continuaron las gestiones requeridas ante Corantioquia, tendientes a formalizar en la licencia

ambiental del proyecto los ajustes introducidos a los diseños definitivos para su construcción, proceso que culminará en 2014.

En cuanto a las cifras del negocio de energía, durante 2013 los ingresos totales alcanzaron 2,38 billones de pesos, presentando un incremento del 18% en relación con los obtenidos el año anterior; de ellos, cerca de un 68% está representado en ingresos del negocio de generación y 32% en ingresos del negocio de distribución y comercialización.

El Ebitda se ubicó en 864.563 millones de pesos, un 18% superior al obtenido en 2012, generado principalmente por las condiciones hidrológicas favorables y la utilización de tecnologías hídras y térmicas en la generación de energía. Por su parte, el margen Ebitda se ubicó en el 36%.

La utilidad neta consolidada alcanzó 373.645 millones de pesos, frente a 230.760 millones de 2012, un 62% superior e incluye la recuperación de una provisión por valor de 114.716 millones de pesos, utilidad no recurrente, producto de un proceso que la sociedad Inversiones e Industria S.A. tenía con la DIAN. Si se excluye este efecto la utilidad neta normalizada fue de 259 mil millones, superando en un 12% la obtenida en el mismo periodo del año anterior.

### **Puertos**

Luego de su primer año en funcionamiento, Compas avanzó en el cubrimiento internacional al asumir la operación y comercialización de la terminal de *South Central Cement* en Houston, propiedad de Cementos Argos, así como en su estrategia de consolidación en sus puertos y proyectos en Colombia.

En el Terminal de Tolú, prácticamente se finalizó la construcción de tres bodegas para el manejo tecnificado de gráneles y se realizó la vinculación de socios estratégicos generadores de carga para este terminal.

En el Terminal de Barranquilla, luego de los trabajos de adecuación del terminal para atender operaciones de importación y exportación de hidrocarburos, comenzaron las operaciones de embarque de petróleo crudo, alcanzando la meta inicial propuesta de 120.000 toneladas/trimestrales.

Por su parte, durante el 2013, el proyecto de Aguadulce sigue avanzando a buen ritmo con el inicio de la construcción de los 21 kilómetros de la carretera que une al Puerto de Aguadulce con la vía principal Cali – Buenaventura. Asimismo se finalizó el dragado de profundización del canal de acceso y de las áreas de maniobra del nuevo terminal que permitirá el atraque de barcos hasta de 80.000 toneladas de carbón y gráneles sólidos. Resaltamos la llegada, en condición de Accionista, de PSA (Port Singapore Authority) a este proyecto, que en conjunto con ICTSI (International Container Terminal ServicesInc) manejará todo lo referente a las inversiones y operación del puerto de contenedores.

En cuanto a los resultados, Compas movilizó durante el 2013, 4,4 millones de toneladas, un incremento del 4% frente al año anterior. Los ingresos consolidados fueron 103.075 millones de pesos, en línea con los obtenidos 2012, atendiendo un menor número de motonaves, que pasaron de 670 a 579, por la caída del negocio de trasbordo especialmente.

Sin embargo, se resalta el buen comportamiento que sigue presentando la carga de gráneles y carga general con un incremento del 16%, destacándose el comportamiento del Terminal de Barranquilla que crece su carga por la entrada de los líquidos en el último trimestre y por el crecimiento del 25% en carbón.

El Ebitda acumulado, sin tener en cuenta el leasing de infraestructura, el cual es una operación financiera, alcanza 26.819 millones de pesos y decrece un 6% frente al mismo periodo del año anterior; cifra generada por la disminución de los ingresos de las operaciones en Colombia, los mayores gastos asociados a los planes de expansión y de inversión de la compañía y el mayor peso de la estructura administrativa luego de la fusión, para atender los nuevos proyectos y lograr a futuro una mayor generación de Ebitda.

### **Carbón**

Siendo conscientes de los precios y las condiciones del mercado de carbón a nivel internacional, Sator avanzó de manera importante en la campaña de exploración de sus áreas carboníferas, especialmente en lo que respecta a su principal activo en Puerto Libertador, Córdoba. Se concluyeron las perforaciones programadas y

se analizaron los resultados de campañas de otros años, con lo cual se estará recibiendo pronto información sobre el nivel de reservas medidas.

En lo que respecta a las operaciones, pese a las dificultades del sector y los problemas de la operación en la mina de Bijao durante 2013, la compañía ha registrado un comportamiento positivo en las ventas del carbón proveniente de la minería subterránea, alcanzando un mejor comportamiento e incremento tanto en volúmenes como en ingresos. Para abastecer desde la mina en Bijao se suscribió un contrato de suministro de 1 millón de toneladas de carbón por 4 años para un proyecto de generación térmica.

Los ingresos operacionales al cierre de 2013 fueron cercanos a los 77.921 millones de pesos, lo cual significó un crecimiento del 13% con respecto al año anterior. Este incremento se debe a que el volumen de ventas de carbón aumentó 26%, jalonado por un esfuerzo comercial que permitió además llegar a nuevos mercados, contrarrestar la disminución de precios que en el año fue en promedio del 5%.

A pesar del incremento en ingresos, la compañía tuvo un Ebitda negativo de 11.514 millones de pesos y una pérdida neta que cerró en el 2013 en 3.046 millones. La menor pérdida neta frente al Ebitda se debe a la recuperación de 2.7 millones de dólares correspondientes a los derechos no utilizados en años anteriores de un contrato de transporte de carbón.

Finalmente, en el año se adelantaron análisis para entender las incertidumbres que se generan en la industria del carbón, tanto a consecuencia del deterioro de los precios y volúmenes en los mercados internacionales, como por las circunstancias del impacto ambiental y social que reodean los procesos mineros de extracción, el nivel de riesgo de las operaciones y los procesos industriales de combustión del carbón como energético.

#### **Inmobiliario**

En 2013, Situm continuó su plan de crecimiento, tanto en la línea tradicional de urbanismo como en el negocio de renta inmobiliaria.

Referente al negocio urbanístico, en el 2013 Situm obtuvo la aprobación de un Proyecto Urbanístico General (PUG) de 251 hectáreas en Barranquilla, el cual servirá de fundamento para la expedición de licencias de urbanización en más de 20 etapas.

Se avanzó sin retrasos en la construcción del urbanismo del proyecto Palmas del Río, ubicada en el sector de Buenavista en Barranquilla, proyecto que cuenta con un área total de 12 hectáreas y un potencial de construcción de 1.236 unidades residenciales. También se avanzó en el urbanismo del proyecto Portal del Genovés – Etapa II, ubicado en Puerto Colombia, Atlántico, municipio colindante con Barranquilla. Este cuenta con un área útil total de 5,0 hectáreas para uso comercial, institucional y residencial. La urbanización tiene un potencial de construcción de 543 unidades residenciales.

Paralelo a esto, Situm adelanta negociaciones para dar inicio a las obras de urbanismo de las etapas I y II del proyecto Portal Empresarial Norte. El proyecto comprende un área útil vendible de 9.5 hectáreas para uso comercial e industrial.

En el negocio de urbanismo se perfeccionó el proceso de venta de lotes urbanizados mediante la modalidad de convocatoria, es decir, se define el comprador a partir de las propuestas que presenten los diferentes interesados en realizar la compra, logrando así de escoger el mejor proyecto desde los puntos de vista arquitectónico, aportes al urbanismo y precios ofrecidos. La última convocatoria adelantada, en el proyecto Portal de Genovés para vivienda, se recibió un número considerable de propuestas de compra, cerrándose la venta al mejor proyecto de acuerdo con los criterios definidos.

En lo referente al negocio de renta inmobiliaria, Situm continúa identificando oportunidades de inversión en centros comerciales, oficinas corporativas y centros logísticos de distribución. En 2013 el proyecto Viva Villavicencio continuó su avance y finalizó el año con una ejecución de 53%.

Asimismo, es importante mencionar que mientras estuvimos analizando la posibilidad de invertir en Isagen habíamos limitado el accionar e inversiones de

Situm especialmente en el negocio de propiedades para la renta, sin embargo a finales del año pasado la compañía firmó una promesa de compraventa para adquirir un importante paquete de locales y oficinas en la futura etapa del centro comercial Mayorca en Medellín. Este centro comercial, según un estudio realizado por la firma Raddar y publicado por la revista Semana en 2012, ocupa el quinto puesto entre los centros comerciales con mayores ventas del país y el primer puesto en Antioquia. El proyecto tendrá una inversión aproximada de 65 millones de dólares y la entrega de los primeros locales se espera a partir del segundo semestre de 2015.

En cuanto a resultados, los ingresos en el 2013 llegaron a 63.477 millones de pesos, incrementándose en 57% frente a lo reportado en el mismo periodo del año anterior. El Ebitda fue de 17.859 millones de pesos, con un incremento de 94% frente a los 9.213 mil millones de pesos del 2012. Es de resaltar que estas cifras son el proforma consolidado del negocio inmobiliario total e incluyen todas las operaciones, así contablemente las cifras se registren en varias compañías.

#### **Nuestras Inversiones de Portafolio**

Las inversiones de portafolio, especialmente las que se mantienen en Grupo Sura y Grupo Nutresa, contribuyen a consolidar la estructura patrimonial de Grupo Argos. Estas empresas, al igual que Grupo Argos, hacen parte del Índice Global de Sostenibilidad Dow Jones 2013 en las listas de competidores de sus respectivas industrias. Entre sus hechos relevantes y resultados del periodo encontramos lo siguiente:

#### **Grupo Sura**

Grupo Sura se sigue afianzando en la región latinoamericana como un fuerte jugador del mercado financiero. En 2013, a través de su filial SURA Asset Management y por medio de AFP Integra, su AFP en el Perú, concluyó de manera exitosa la fusión por absorción de AFP Horizonte, adquisición realizada en abril del mismo año. A su vez, vale la pena destacar los resultados de la compañía, los cuales son muy positivos, con crecimientos en la mayoría de los negocios donde invierte.

Los ingresos operaciones individuales en 2013 alcanzaron 924.511 millones de pesos con un incremento de 38% frente al año anterior y la utilidad neta se ubicó en 781.794 millones de pesos registrando un crecimiento de 43% frente al 2012.

#### **Grupo Nutresa**

En el 2013 la compañía continuó su plan de expansión con la adquisición de la empresa Tresmontes Lucchetti en Chile por valor de 758 millones de dólares. Con esta transacción el Grupo Nutresa amplió el mercado donde opera, tanto por la llegada al país austral, sino además por la participación en nuevas categorías.

De otro lado se destaca la alianza con Starbucks y Alsea para el montaje y operación de las tiendas Starbucks en Colombia durante 20 años, además del acuerdo entre Starbucks y Colcafé para la producción y el abastecimiento de café de las tiendas en Colombia, y en el futuro, en Latinoamérica.

Los ingresos de Grupo Nutresa en el 2013 fueron cercanos a 5,9 billones de pesos creciendo un 11% frente al año anterior, por su parte el Ebitda totalizó 832.827 millones de pesos, con un aumento del 24% frente al 2012 y la utilidad neta cerró en 380.235 millones de pesos incrementándose 10%.

Finalmente, luego de 80 años de historia, Grupo Argos se ha consolidado como una holding con presencia internacional y mantiene inversiones en sectores estratégicos con alto potencial de crecimiento: cemento, energía, puertos e inmobiliario. Esta consolidación se vio reflejada en el fortalecimiento de nuestro portafolio de inversiones estratégicas, que en los últimos 5 años pasó de representar el 49% al 62% de nuestras inversiones, lo que afianza nuestra posición como holding financiera multilatina. En el 2013 avanzamos en la gestión estratégica de nuestros negocios, imprimiendo altos estándares de buen gobierno y transparencia, buscando siempre generar valor sostenible para nuestros accionistas y públicos de interés. De esta forma cerramos un año positivo e iniciamos 2014 con los más de 10 mil empleados que conforman nuestro grupo, conmemorando 80 años de transformación y crecimiento.

### **Aspectos legales**

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

Durante 2013, no se llevaron a cabo operaciones significativas con socios o administradores. El detalle de las operaciones realizadas con vinculados se muestra en el Informe Especial de Grupo Empresarial a que hace referencia el artículo 29 de la Ley 222 de 1995 y en las notas a los estados financieros tanto consolidados como a los estados financieros individuales. El Informe Especial se encuentra en la memoria USB que ha sido entregada con la versión impresa de este informe.

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

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

Igualmente, se ha verificado la operatividad de los controles establecidos en la compañía y se han evaluado satisfactoriamente los sistemas existentes para efectos de la revelación y el control de la información financiera, y se encontró que ellos funcionan adecuadamente.

A parte de lo reportado en este informe, la compañía no ha tenido información cierta y definitiva de hechos importantes ocurridos entre la fecha del cierre contable y la de preparación de este informe que puedan comprometer su evolución o el patrimonio de los accionistas.

**Junta Directiva**

Jorge Esteban Giraldo (Presidente de la Junta)

David Bojanini

Carlos Enrique Piedrahíta

Mario Scarpetta

Rosario Córdoba

Guillermo Heins

Ana Cristina Arango

**Presidente**

José Alberto Vélez

## 1.2. Certificación del Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad

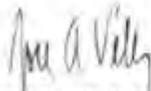
■ REPORTE INTEGRADO 2013

# Certificación del Representante Legal de la Compañía

Medellín, 28 de febrero de 2014

**A los señores accionistas de Grupo 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 2013 que se han hecho públicos no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Grupo Argos S.A. durante el correspondiente periodo.



**José Alberto Vélez C.**  
Representante Legal

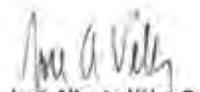
## Certificación del Representante Legal y el Gerente de Contabilidad de la Compañía

Medellín, 28 de febrero de 2014

A los señores Accionistas de Grupo Argos S.A.

Los suscritos Representante Legal y Gerente de Contabilidad de Grupo Argos S.A. (en adelante la Compañía) certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2013 y 2012 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 de la Compañía al 31 de diciembre de 2013 y 2012 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 2013 y 2012 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 2013 y 2012.
- d) Los ingresos y egresos causados corresponden a la realidad de la Compañía y se han clasificado con base en las estipulaciones legales vigentes.
- e) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia.
- f) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

  
**José Alberto Vélez C.**  
Representante Legal

  
**Ligia Amparo Franco L.**  
Gerente de Contabilidad  
T.P. 13072 - T

### 1.3. Informe del Revisor Fiscal



## Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de  
Grupo Argos S.A.

He auditado los balances generales de Grupo Argos S.A. al 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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 Grupo Argos S.A. al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia, aplicados sobre bases uniformes.

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



**OLGA LILIANA CABRALES PINTO**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 92873-T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

28 de febrero de 2014.

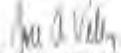
1.4. Estados Financieros Individuales a Diciembre de 2013 y 2012

## Grupo Argos S.A. Balance general Individual

Al 31 de diciembre  
(Millones de pesos colombianos)

ACTIVOS	Notas	2013	2012
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
Disponible		20.173	382.305
Inversiones negociables	4	72.129	171.956
Deudores, neto	5	293.010	90.057
Inventarios	8	57.744	75.111
Gastos pagados por anticipado		89	900
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>353.145</b>	<b>720.329</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Deudores a largo plazo	9	35.732	47.143
Inversiones permanentes	4	8.189.320	7.745.161
Inventarios	6	-	332
Propiedades y equipo, neto	7	90.149	60.983
Derechos e intangibles	6	90.623	27.129
Otros activos		1.500	512
Valorizaciones de activos	9	6.708.915	7.540.582
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>15.116.239</b>	<b>15.421.842</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>15.469.384</b>	<b>16.142.171</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Obligaciones financieras	10	373.158	601.271
Papeles comerciales	13	-	200.000
Proveedores y cuentas por pagar	11	119.957	126.656
Impuestos, gravámenes y tasas	14	12.057	5.587
Obligaciones laborales	16	1.712	1.007
Otros pasivos	15	48.618	23.335
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>555.502</b>	<b>960.059</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
Obligaciones financieras	10	445.109	300.109
Bonos convertibles en acciones	12	694.448	749.245
Impuestos, gravámenes y tasas	14	-	953
Obligaciones laborales	16	2.191	3.595
Otros pasivos	15	53.595	67.816
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>1.195.343</b>	<b>1.121.721</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>1.750.845</b>	<b>2.081.780</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Patrimonio, ver estado adjunto	17	13.718.539	14.060.391
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>		<b>15.469.384</b>	<b>16.142.171</b>
<b>Cuentas de orden</b>			
Deudoras	18	1.386.581	2.084.685
Acreedoras		2.871.162	189.747

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

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

  
**Ligia Amparo Franco L.**  
 Gerente de Contabilidad  
 T.P. 13072 - T  
 (Ver certificación adjunta)

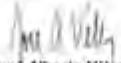
  
**Olga Liliana Cabrales P.**  
 Revisor Fisco  
 T.P. 92873 - T  
 Desigrao por Deloitte & Touche Ltda.  
 (Ver informe adjunto)

## Grupo Argos S.A. Estado de resultados

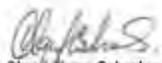
Años que terminaron el 31 de diciembre  
(Millones de pesos colombianos, excepto la utilidad neta por acción)

	Notas	2013	2012
Ingresos operacionales	19	517.303	602.326
Costo de ventas	20	69.517	69.673
<b>UTILIDAD BRUTA</b>		<b>447.786</b>	<b>532.653</b>
<b>Gastos operacionales</b>			
Método de participación	4	18.537	41.725
Administración	21	64.218	41.669
Ventas	22	1.226	1.047
Provisiones para protección de inversiones	23	5.260	13.748
<b>TOTAL GASTOS OPERACIONALES</b>		<b>90.241</b>	<b>98.189</b>
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>		<b>357.545</b>	<b>434.464</b>
<b>OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES</b>			
Ingresos financieros		9.492	3.992
Gastos financieros		(74.618)	(91.644)
Diferencia en cambio		(8.317)	(8.844)
Otros ingresos	24	43.507	15.870
Otros gastos	25	(16.353)	(7.861)
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>		<b>311.256</b>	<b>345.977</b>
Provisión para impuesto sobre la renta y sobre la renta para la equidad CREE	14	16.306	2.039
<b>UTILIDAD NETA</b>		<b>294.950</b>	<b>343.938</b>
Utilidad neta por acción		374,77	465,75

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

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

  
Lilia Amparo Franco L.  
Gerente de Contabilidad  
T.P. 13072 - T  
(Ver certificación adjunta)

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

**Grupo Argos S.A.**  
**Estado de cambios en el patrimonio**

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

	Prima Capital social	Prima en co- partición de acciones aportadas	Reserva por acción de participación	Reserva legal	Reserva para títulos afianzados e inversiones	Reserva retentiva de utilidades	Otras reservas	Total reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidad de operaciones anteriores	Utilidad del ejercicio	Superavit por valorización de acciones adidas	Total pab- mos
<b>SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011</b>	40.694	553	6.739.713	20.347	1.961.552	5.998	2.007.887	650.137	-	153.637	(126.040)	1.060.110	10.652.751
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	133.637	(126.040)	-	(126.040)
Dividendos decretados:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de acciones patrimoniales:	8.013	26.528	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35.144
Asociación por emisión	-	-	(8.411.084)	9.210	303.471	-	437	273.179	(145.280)	-	-	-	(282.750)
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea:	-	-	-	-	(97.295)	(9.000)	-	(106.295)	-	-	-	-	-
Comisión de FIDUCIAS en acciones patrimoniales	-	370	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	732
Dividendos por conversión de BOCCEAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Método de participación	-	-	(134.460)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(134.460)
Ajuste por valoraciones:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.025.502	2.025.502
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	631	-	631	-	-	310.938	-	310.938
<b>SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012</b>	49.209	27.834	3.134.556	29.665	2.053.996	78.998	2.168.674	795.499	-	343.938	7.540.582	14.060.391	14.060.391
Comisión de FIDUCIAS en acciones patrimoniales:	-	54.009	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	54.009
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea:	-	-	-	-	165.352	(84)	-	165.268	-	(165.268)	-	-	(84)
Dividendos por conversión de BOCCEAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traslados entre reservas sociadas por la Asamblea	-	-	-	-	-	(84)	-	(84)	-	-	-	-	-
Dividendos decretados:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(130.636)	-	-	(130.636)
Método de participación:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	343.938	(343.938)	-	-
Ajuste por valoraciones:	-	-	-	570.765	-	-	-	570.765	-	-	-	(831.667)	301.165
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	631	-	631	-	-	294.956	-	294.956
<b>SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013</b>	49.470	92.473	3.465.321	29.665	2.216.928	78.904	2.321.912	795.498	-	294.956	6.709.915	13.718.539	13.718.539

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

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

**Ligia Amparo Franco L.**  
Gerente de Contabilidad  
T.P. 1.307.2 - T  
(Ver certificación adjunta)

**Olga Lujana Cabralos P.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 928.73 - T  
Designada por Deloitte & Touche Ltda.  
(Ver informe adjunto)

## Grupo Argos S.A.

### Estado de cambios en la situación financiera

Años que terminaron el 31 de diciembre

(Millones de pesos colombianos)

	2013	2012
<b>LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:</b>		
Utilidad neta del año	294.950	343.938
<b>RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES</b>		
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones controladas	187.662	160.068
Venta de propiedades y equipo	6.044	19.809
Venta de inversiones permanentes	57.603	107.019
Traslado de propiedades y equipo a otros activos	1.044	-
Disminución en deudores de largo plazo	11.411	-
Disminución en inventarios de largo plazo	332	-
Aumento en obligaciones financieras a largo plazo	145.000	4.000
Disminución en diferidos e intangibles	-	614
Emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones BOCEAS	-	750.000
Aumento en otros pasivos de largo plazo	-	87.618
Aumento en obligaciones laborales a largo plazo	-	432
Efecto de la absorción en las pactadas de corto plazo	-	87.511
<b>TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS</b>	<b>684.046</b>	<b>1.541.207</b>
<b>LOS RECURSOS FUERON UTILIZADOS PARA:</b>		
<b>Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo</b>		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	300.181	349.619
Depreciación de propiedades y equipo	(145)	(183)
Provisión de inversiones permanentes	(6.280)	(13.748)
Provisión de propiedades y equipo	(356)	-
Recuperación de provisiones de activos no corrientes	36.977	199
Utilidad en venta de propiedades y equipo	2.115	1.532
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	8.470	55.230
Amortización de intangibles	(2.013)	(1.829)
<b>RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS POR OTRAS FUENTES</b>		
Dividendos decretados	180.806	166.040
Aprobación de reservas para pago de dividendos por conversión de BOCEAS	94	2
Adquisición de propiedades y equipo	13.528	28.591
Traslado de inventarios a terrenos	17.600	-
Adquisición de inversiones permanentes	12.803	159.166
Aumento en diferidos e intangibles	65.507	-
Aumento en otros activos de largo plazo	988	-
Aumento en deudores de largo plazo	-	46.905
Aumento en inventarios de largo plazo	-	332
Disminución en obligaciones laborales de largo plazo	1.404	-
Traslado a corto plazo del impuesto al patrimonio	953	850
Disminución en otros pasivos de largo plazo	14.221	-
<b>TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS</b>	<b>646.673</b>	<b>793.140</b>
<b>AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>37.373</b>	<b>748.067</b>
<b>CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO</b>		
Disponibles	(362.132)	377.116
Inversiones negociables	(99.827)	170.536
Deudores, neto	112.963	30.136
Inventarios	(17.367)	75.311
Gastos pagados por anticipado	(811)	900
Obligaciones financieras	228.113	383.397
Papeles comerciales	300.000	(200.000)
Proveedores y cuentas por pagar	8.899	(71.281)
Impuestos, gravámenes y tasas	(6.470)	(3.575)
Obligaciones laborales	(705)	(231)
Otros pasivos	(25.290)	(17.062)
<b>AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>37.373</b>	<b>748.067</b>

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

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

  
**Ligia Amparo Franco L.**  
Gerente de Contabilidad  
C.R. 13072 - T  
(Ver certificación adjunta)

  
**Olga Ulbina Cabrales P.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 92673 - F  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
(Ver informe adjunto)

REPORTE INTEGRADO 2013

## Grupo Argos S.A. Estado de flujos de efectivo

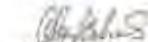
Años que terminan el 31 de diciembre  
(Millones de pesos colombianos)

	2013	2012
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>		
Utilidad neta	294.950	343.938
Participación de utilidades en compañías subordinadas	(300.184)	(349.619)
Dividendos de inversiones permanentes	249.367	145.888
Depreciación de propiedades y equipo	145	183
Utilidad en venta de propiedades y equipo	(2.115)	(1.832)
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	(8.470)	(55.230)
Provisión de inversiones	6.260	13.748
Provisiones de propiedades y equipo	356	-
Recuperación de provisiones activas	(39.977)	(201)
Amortización de intangibles	2.013	1.629
<b>SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN</b>	<b>205.348</b>	<b>98.704</b>
<b>CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES</b>		
Deudores	(183.247)	(16.877)
Inventarios	99	(16.355)
Gastos pagados por anticipado	811	(900)
Otros activos	56	-
Cuentas por pagar	(6.899)	71.261
Impuestos, gravámenes y tasas	5.417	2.623
Obligaciones laborales	(699)	663
Otros pasivos	11.059	66.319
<b>EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>30.045</b>	<b>203.438</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>		
Venta de propiedades y equipo	5.044	19.809
Venta de inversiones permanentes	57.603	107.019
Ajuste de inversiones permanentes	(12.803)	(159.198)
(Aumento) disminución de diferidos e intangibles	(65.507)	614
Adquisición de propiedades y equipo	(13.525)	(28.691)
<b>EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(28.191)</b>	<b>(60.347)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>		
Dividendos decretados	(180.606)	(186.040)
Apropiación de reservas para pago de dividendos por conversión de BOCEAS	(94)	(2)
Extinción en obligaciones financieras	(83.113)	(379.397)
Emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones BOCEAS (Disminución) aumento de papeles comerciales	(200.000)	750.000
<b>EFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(463.813)</b>	<b>404.561</b>
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	<b>(461.959)</b>	<b>547.652</b>
<b>Partidas que no afectan el efectivo</b>		
Conversión de BOCEAS	(54.800)	(752)
Emisión de acciones preferenciales	54.800	752
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	<b>554.261</b>	<b>6.809</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	<b>92.302</b>	<b>554.261</b>
<b>EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>		
Disponible	<b>26.173</b>	<b>362.305</b>
Inversiones negociables	<b>72.129</b>	<b>171.956</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>	<b>92.302</b>	<b>554.261</b>

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

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

  
**Ligia Amparo Franco L.**  
Gerente de Contabilidad  
T.P. 13072 - T  
(Ver certificación adjunta)

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

## 1.5. Notas a los Estados Financieros Individuales a Diciembre de 2013 y 2012

REPORTE INTEGRADO 2013

# Grupo Argos S.A.

## Notas a los Estados Financieros Individuales

A 31 de diciembre de 2013 y 2012  
(Millones de pesos colombianos,  
excepto cuando se indique lo contrario)

### **Nota 1** Entidad reportante

Grupo Argos S.A. (antes Inversiones Argos S.A.) fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934 (en adelante la compañía).

La compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija o 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.

La compañía podrá formar compañías civiles o comerciales de cualquier tipo, o ingresar como socia a las ya constituidas. La asociación que por esta cláusula se permite podrá comprender compañías cuya actividad fuere diferente a la propia, siempre que ella resultare conveniente para sus intereses.

A través de sus filiales la compañía participa principalmente en los negocios cementero, energético, portuario, carbonífero e inmobiliario.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la compañía expira el 27 de febrero de 2033.

### **Nota 2** Principales políticas y prácticas contables

Para la preparación de sus estados financieros, la compañía por disposición legal utiliza Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia y normas establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia. A continuación se describen las principales políticas y prácticas

contables que la compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

#### **Período 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.

#### **Consolidación de estados financieros**

Grupo Argos S.A. es la sociedad matriz del Grupo Empresarial Argos.

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 patrimonial como se indica más adelante. 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.

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

- Cuando más del 50% del capital pertenezca a la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas, o de las subordinadas de estas. Para tal efecto no se computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.
- Cuando la matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria

en la junta de socios o en la asamblea general de accionistas, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva, si la hubiese.

- Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia. La 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 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 Grupo 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 efectúan ajustes sustanciales a sus estados financieros ni homologan políticas contables, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre forma.

#### 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 esta, se convierten de la moneda del país de origen a dólares de los Estados Unidos de acuerdo con la metodología de la NIC 21, así:

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

## REPORTE INTEGRADO 2013

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 al cierre del ejercicio certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

### 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 de que la sociedad quede en causal de disolución; en ningún caso podrá ser usada para reembolsos de capital. En el caso de que presente saldo débil 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. En concordancia con esta norma la compañía registró el impuesto al patrimonio de la vigencia 2011 a 2014.

### Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia 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, esta debe permanecer en poder de la com-

pañía 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:

- a) 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.

- a) 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 de Colombia 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 se contabilizan por el método de participación patrimonial aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran al costo y se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni

se difieren las utilidades no realizadas, descendentes, entre matriz y subordinada).

Las inversiones en sociedades en las cuales la compañía posee control conjunto se contabilizan por el método de participación patrimonial. Se presenta control conjunto cuando una pluralidad de personas controlan una o más sociedades, manifestando una voluntad de actuar en común, mediante circunstancias tales como la participación conjunta en el capital de varias empresas, la coincidencia en los cargos de representación legal de las mismas, la actuación "en bloque" en los órganos sociales, etc.

La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación, si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros, se registra una provisión con cargo a resultados.

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

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

#### **Provisión para deudores de dudoso recaudo**

La provisión para deudores se revisa y actualiza al fin de cada ejercicio, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuen-

tas individuales efectuadas por la administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

#### **Inventarios**

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. Los terrenos se clasifican como inventario desde el momento en que se tiene un proyecto de urbanismo.

#### **Propiedades y equipo**

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

Las contribuciones por valorizaciones se contabilizan como mayor valor de las propiedades.

Para las construcciones en curso, serán susceptibles de capitalización todos aquellos conceptos que tengan relación directa con la construcción y el montaje de las obras, incluyendo los costos sociales y ambientales requeridos en su desarrollo.

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

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, bajo los siguientes parámetros: una tasa anual de 5% para construcciones y edificaciones, de 10% para muebles y equipo de oficina y de 20% para equipo de transporte, equipo de cómputo y comunicaciones.

Las propiedades y el 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 gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen suscripciones que se amortizan por línea recta en un

período de 12 meses. Los cargos diferidos comprenden principalmente programas para computador, cargos por proyectos y mejoras en propiedad ajena. La amortización se realiza por el método de línea recta entre 3 y 5 años.

#### **Intangibles**

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan principalmente el valor del crédito mercantil adquirido en la compra de inversiones permanentes y derechos de explotación (concesiones y franquicias), derechos en fideicomisos inmobiliarios. El método de amortización para el crédito mercantil es el de línea recta y para los derechos de explotación el menor entre la duración de la licencia o el tiempo que se planea explotar las reservas, las cuales se estiman entre 3 y 30 años.

A continuación se detalla la política para el crédito mercantil:

#### **Crédito mercantil adquirido**

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

Con base en las circulares conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por adquisiciones 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, 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.

#### **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.

Iguálmente la compañía realiza valoración periódica a precios de mercado de sus derivados para efectos de control administrativo.

La compañía gestiona los riesgos mencionados mediante operaciones forward:

#### **Operaciones forward**

Se utilizan operaciones forward 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. Al final de cada período se valora descontando la tasa futura del forward a la tasa de

devaluación de mercado, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre de periodo evaluado, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

#### Valorizaciones

Corresponden a:

- a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. 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.

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 a Colpensiones (antes Instituto de Seguros Sociales - ISS) y/o a los fondos privados de pensiones en los términos y condiciones contempladas en dicha ley.

#### Impuestos, gravámenes y tasas

Representan el valor de los gravámenes de carácter general y obligatorio a favor del Estado y a cargo de la compañía, determinados con base en las liquidaciones privadas generadas en el respectivo periodo fiscal.

Comprende, entre otros, los impuestos de renta y complementarios, patrimonio y de industria y comercio.

La compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta y sobre la renta para la equidad - CREE con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas con base en las normas fiscales, o con base en el sistema de renta presuntiva, según corresponda. 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 de que tales diferencias se revertirán.

El reconocimiento del impuesto al patrimonio creado mediante el Decreto de Emergencia número 4825 de diciembre de 2010 se registra en su totalidad contra la cuenta de revalorización del patrimonio, de acuerdo con lo establecido por el Decreto 514 de 2010.

#### 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, las promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. 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 la Superintendencia Financiera de Colombia. En lo relativo a saldos por cobrar y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que 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.

■ REPORTE INTEGRADO 2013

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 se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

**Reconocimiento de Ingresos, costos y gastos**

Los ingresos por venta de inversiones se reconocen cuando la transacción es realizada, los ingresos del negocio inmobiliario cuando el terreno o la obra de urbanismo son escriturados, los ingresos provenientes de alquileres se reconocen en el mes en que se causan y los provenientes de servicios cuando estos 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.

**Estado 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 2013 y 2012 fue determinada sobre la base de 10% de los resultados antes del impuesto del período y de 1% de los activos.

**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 pro-

pias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo. Contiene la depuración de los dividendos preferentes correspondientes a 140.413.601 (2012 - 137.838.001) acciones a 31 de diciembre de 2012, a razón de \$4 por acción.

Las acciones en circulación promedio fueron 785.516.718 (2012 - 737.271.383).

**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 en contra de 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.

**Convergencia a las Normas Internacionales de Información Financiera**

De conformidad con lo previsto en la Ley 1314 de 2009, el Decreto reglamentario 2784 de diciembre de 2009, el Decreto reglamentario 3024 de diciembre de 2013, Grupo Argos S.A. está obligado a iniciar el proceso de convergencia de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Colombia a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés) tal y como las emite el IASB (International Accounting Standards Board).

Teniendo en cuenta que esta convergencia a las NIIF tendrá efectos para las compañías en Colombia,

el Consejo Técnico de la Contaduría Pública clasificó a las compañías en tres grupos para hacer la transición. Grupo Argos S.A. pertenece al grupo 1, cuyo período obligatorio de transición comienza el 1 de enero de 2014 y la primera emisión de los estados financieros comparativos bajo NIIF será a 31 de diciembre de 2015.

Como resultado de lo anterior la compañía estableció un cronograma de actividades para la transición a las nuevas normas contables, el cual viene cumpliéndose de acuerdo con lo inicialmente aprobado por la junta directiva e informado a la Superintendencia Financiera el 27 de febrero de 2014. El siguiente es el avance de las actividades realizadas al cierre de 2013:

- > Diagnóstico del impacto financiero, tecnológico y a nivel de procesos.
- > Balance de apertura preliminar.
- > Definición de las principales políticas y prácticas contables.
- > Inicio de la adecuación de los sistemas de información.

La junta directiva, a través de su comité de auditoría y finanzas, continuará realizando el seguimiento al avance del proceso de implementación de las NIIF con el fin de asegurar el cumplimiento del cronograma de acuerdo con la normatividad.

Es importante mencionar que la compañía presentó a la Superintendencia Financiera de Colombia la información solicitada sobre el avance del proceso de convergencia hacia las normas de información fi-

nanciera - NIIF que ha solicitado esta entidad a través de las circulares 10 del 24 de enero de 2013 y 112 del 21 de noviembre de 2013. Igualmente para dar cumplimiento a la Circular 038 del 26 de diciembre de 2013, la compañía enviará a esta entidad el estado de situación financiera de apertura al 1 de enero de 2014, a más tardar el 30 de junio de 2014.

### Nota 3 Transacciones en moneda extranjera

Las normas básicas existentes 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 2013 y 2012. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2013 en pesos colombianos fue de \$1.926,83 (2012 - \$1.768,23) por US\$1.

La compañía tenía la siguiente posición neta, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos.

	2013		2012	
	Dólares	Millones de pesos	Dólares	Millones de pesos
Activos corrientes (1)	25.022.317	48.213	15.220	27
Activos no corrientes (2)	15.009.000	28.920	15.009.000	26.539
	40.031.317	77.133	15.024.220	26.566
Pasivos corrientes	(175.537.100)	(338.230)	(203.509.426)	(359.851)
<b>Posición neta pasiva</b>	<b>(135.505.783)</b>	<b>(261.097)</b>	<b>(188.485.206)</b>	<b>(333.285)</b>

(1) En 2013, corresponde a certificados en dólares por US\$25 millones en Bancolombia Panamá.

(2) En 2013 y 2012, corresponde a inversiones permanentes de Valle Cement Investments Limited por US\$9.000 y Merger Link Corp. por US \$15.000.000.

**Nota 4 Inversiones negociables y permanentes**

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2013 (%)	2013	2012
Derechos fiduciarios (1)	3%	1.352	47.310
Certificados (2)	5,65%	60.499	110.251
Derechos de recompra (3)		-	14.390
Depósitos en fondos y otros (4)	6%	10.278	5
<b>Total inversiones negociables</b>		<b>72.129</b>	<b>171.956</b>

(1) Corresponde a inversiones en carteras colectivas y fondos de inversión, administrados por Fiduciaria Bancolombia, Valores Bancolombia S.A., Serfinco S.A., Credicorp Capital y BTG Pactual.

(2) En 2013, corresponde a certificados en dólares por US\$25 millones en Bancolombia Panamá con una rentabilidad de 2,45% y CDT en pesos con Leasing Bancolombia indexados al IBR con una tasa promedio de 5,4%. En 2012, corresponde al CDT con Banco Caja Social BCSC S.A. por \$50.000 a una tasa de 5,50% E.A., y con Valores Bancolombia S.A. por \$60.251 a una tasa del 5,75% E.A.

(3) En 2012, corresponde a derechos de recompra con Valores Bancolombia S.A. con una tasa promedio de 5,9% E.A.

(4) Corresponde a inversiones en compartimientos de derechos crediticios y fiduciarios a través un fondo constituido en BTG Pactual con una rentabilidad promedio de 5,65% E.A.

La reducción en las inversiones negociables se debe a que en 2012 se tenían recursos provenientes de la emisión de los BOCEAS, para ser utilizados durante 2013.

Las inversiones temporales no tienen restricciones que limiten su uso.

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:





Al 31 de diciembre de 2013, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando obligaciones financieras por \$300.000.

Emisor	No acciones	Entidad financiera	Valor
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	726.598
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.524.303	Banco de Bogotá	189.337
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.140.800	Helm Bank	176.193
Grupo Nutresa S.A.	9.093.972	Banco de Bogotá	240.633
			<b>1.332.761</b>

El aumento en las inversiones permanentes se origina principalmente por el reconocimiento contable del método de participación.

Las principales ventas de acciones de la compañía en 2013 fueron: 1.470.000 acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por \$57.425 y al retiro por liquidación de la inversión en Inversiones Zona Franca S.A.S. por \$178.

En 2013 se adquirieron 27.387 acciones de Plaza Mayor Medellín por \$34.

En 2013 se capitalizó Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S. por \$2.762 equivalente a 250.000 acciones.

A continuación se indica el valor total de los activos, los pasivos, el patrimonio y los resultados del ejercicio de las compañías en donde se tienen inversiones permanentes, registradas por el método de participación:

	2013			
	Total activos	Total pasivos	Total patrimonio	Resultados del ejercicio
Cementos Argos S.A.	10.473.514	3.229.156	7.244.358	183.710
Concretos Argos S.A.	724.988	348.664	376.324	18.299
Valle Cement Investments Limited	679.061	286.335	392.726	(9.381)
Inversiones El Duero S.A.S.	198.697	389	198.308	2.904
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.474.483	1.260.479	3.214.004	279.518
Celsia S.A. E.S.P.	7.326.545	4.038.220	3.288.325	373.645
Sator S.A.S. (antes Carbones del Caribe S.A.S.)	151.386	130.600	20.786	(3.045)
Situm S.A.S. (antes Urbanizadora Villa Santos)	84.983	80.195	4.788	(8.216)
Inversiones FortCorp S.A.S.	110.673	926	109.747	(589)
Inversiones RoundCorp S.A.S.	50.964	9.437	41.527	(346)
Compañía de Puertos Asociados S.A.	445.615	175.474	270.141	(7.035)
Merger Link Corp.	13.397	-	13.397	(1.079)
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	31.548	29.419	2.129	(1.422)
	<b>24.765.854</b>	<b>9.589.294</b>	<b>15.176.560</b>	<b>826.963</b>

■ REPORTE INTEGRADO 2013

	<b>2012</b>			
	<b>Total activos</b>	<b>Total pasivos</b>	<b>Total patrimonio</b>	<b>Resultados del ejercicio</b>
Cementos Argos S.A.	9.437.661	3.722.370	5.715.291	387.619
Concretos Argos S.A.	657.165	299.946	357.219	22.750
Valle Cement Investments Limited	531.428	159.440	371.988	26.024
Inversiones El Duero S.A.S.	188.533	411	188.122	2.638
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.042.396	1.132.398	2.909.998	277.384
Celsia S.A. E.S.P.	6.840.008	3.934.597	2.905.411	230.759
Carbones del Caribe S.A.S.	122.787	94.553	28.234	(38.954)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	57.414	44.800	12.614	(936)
Inversiones FortCorp S.A.S.	100.940	152	100.788	-
Inversiones RoundCorp S.A.S.	42.380	91	42.289	(91)
Compañía de Puertos Asociados S.A.	432.546	153.039	279.507	3.663
Merger Link Corp.	13.861	-	13.861	(388)
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	16.311	15.522	789	(2.615)
	<b>22.483.430</b>	<b>9.557.319</b>	<b>12.926.111</b>	<b>907.853</b>

La composición patrimonial de las compañías subordinadas objeto de aplicación del método de participación patrimonial al 31 de diciembre es la siguiente:

	<b>2013</b>							
	<b>Capital social</b>	<b>Superávit de capital</b>	<b>Reservas</b>	<b>Revalorización del patrimonio</b>	<b>Resultados del ejercicio</b>	<b>Resultados de ejercicios anteriores</b>	<b>Superávit por valorizaciones</b>	<b>Total patrimonio</b>
Cementos Argos S.A.	8.547	2.940.874	1.088.710	757.090	183.710	-	2.715.427	7.244.358
Concretos Argos S.A.	9.249	128.336	27.149	37.083	18.299	-	156.208	376.324
Valle Cement Investments Limited	13.798	19.663	-	(87.639)	(9.381)	408.031	48.254	392.726
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	34.967	3.313	2.904	-	155.016	198.308
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	1.128.166	27.416	393.620	293	279.518	-	1.384.991	3.214.004
Celsia S.A. E.S.P.	180	298.146	2.204.149	36.838	373.645	-	375.367	3.288.325
Carbones del Caribe S.A.S.	8.910	43.524	-	86.701	(3.045)	(131.926)	16.622	20.786
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	56	5.445	6.428	1.550	(8.216)	(937)	462	4.788
Inversiones FortCorp S.A.S.	340	1.834	-	2.245	(589)	-	106.917	109.747
Inversiones RoundCorp S.A.S.	824	5.644	-	-	(346)	(2.921)	38.326	41.527
Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A.	30.056	102.014	34.094	3.693	(7.035)	(2.262)	109.581	270.141
Merger Link Corp	13.682	-	-	1.183	(1.079)	(389)	-	13.397
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	3.600	2.512	20	45	(1.422)	(2.626)	-	2.129

	2012							
	Capital social	Superávit de capital	Reservas	Revalorización del patrimonio	Resultados del ejercicio	Resultados de ejercicios anteriores	Superávit por valorizaciones	Total patrimonio
Cementos Argos S.A.	7.291	498.138	914.692	756.753	387.619	-	3.150.798	5.715.291
Concretos Argos S.A.	9.349	1.38.030	4.808	37.083	22.750	-	175.000	351.210
Vale Cement Investments Invest	13.795	21.191	-	187.995	26.024	455.464	43.506	571.388
Inversiones El Dorado S.A.S.	2.208	-	29.029	3.265	7.898	-	147.734	138.224
Empresa de Energía del Pacífico S.A. - EPSA	3.328.168	33.119	325.633	990	877.384	-	1.158.830	2.693.538
Deloitte S.A. E.S.P.	180	38.145	1.929.417	36.880	20.790	-	408.839	2.403.411
Carbón del Caribe S.A.S.	3.950	43.524	-	80.701	(35.854)	(93.872)	31.025	28.224
Urbanidad y Rta. Delito S.A.S.	85	5.445	1.908	1.250	(907)	-	72	12.614
Inversiones Fort Corp. S.A.S.	340	1.834	-	2.244	-	-	36.570	10.178
Inversiones Nord Corp S.A.S.	524	5.044	-	-	(81)	(2.890)	46.742	43.299
Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A.	28.700	302.014	25.094	5.500	3.869	(5.566)	1.015.64	2.990,7
Marguín Corp.	14.234	-	-	8	(249)	-	-	13.451
Internacional Equilibrio de Aviación S.A.S.	3.350	-	20	46	(2.615)	(12)	-	789

A continuación se indica el objeto social de las compañías que están registradas por el método de participación:

**Celsia S.A. E.S.P.:** tiene por objeto social la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados con las mismas actividades de servicios públicos. Su domicilio se encuentra en la ciudad de Medellín.

**Cementos Argos S.A.:** tiene por objeto social 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 aprovechables en la industria del cemento y sus similares. Actuar como contratista, constructor, consultor, intervisor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. Su domicilio se encuentra en la ciudad de Barranquilla.

**Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A.:** constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 12 de febrero de 1992; tiene por objeto principal la explotación

del negocio portuario en el territorio colombiano y en el exterior, la administración y gestión de sociedades de cualquier naturaleza y su intervención como socia industrial o gestora de ella. El domicilio principal de la compañía se encuentra en Bogotá y el término de duración es hasta el 1 de diciembre de 2111.

El control es ejercido en forma conjunta por los dos accionistas de Compañía de Puertos S.A., en el cual Grupo Argos S.A. participa con 50% (directo e indirecto) del capital y con el mismo porcentaje en las decisiones de la asamblea y los órganos de control.

**Concretos Argos S.A.:** tiene por objeto la exploración, la explotación, el transporte, el beneficio, el aprovechamiento integral, la comercialización y la venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento y gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualquier material y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción. Su domicilio se encuentra en Bogotá.

**Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. - EPSA:** tiene por objeto social atender la ejecución de políticas, planes, programas y proyectos sobre generación,

transmisión, distribución y comercialización de energía, su administración, manejo y aprovechamiento conforme a las regulaciones, pautas y directrices, expedidas por el Ministerio de Minas y Energía. Su domicilio se encuentra en el municipio de Yumbo, Valle del Cauca.

**Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.:** constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 17 de octubre de 1991, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social principal la prestación de servicios de transporte aéreo comercial público no regular de pasajeros, correo y carga, incluyendo la realización de vuelos charter en rutas nacionales e internacionales de acuerdo con la regulación vigente y los convenios internacionales sobre aviación civil.

**Inversiones El Duero S.A.S.:** tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés social, o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, podrá invertir en papeles y documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores. Su domicilio social se encuentra en Medellín.

**Inversiones FortCorp S.A.S.:** constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 13 de febrero de 2012, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Bogotá 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 consecuencia, se entiende que la compañía podrá, entre otras, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de género, ante cualquier entidad pública o privada.

**Inversiones RoundCorp S.A.S.:** constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 20 de febrero de 2012, 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 consecuencia, se

entiende que la compañía podrá, entre otras, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de género, ante cualquier entidad pública o privada.

**Merger Link Corp.:** constituida de conformidad con las leyes de las Islas Virgenes Británicas el 5 de septiembre de 2012 y tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo.

**Sator S.A.S. (antes Carbones del Caribe S.A.S.):** constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social realizar la prospección, la exploración, la explotación, la producción, el beneficio, la transformación, la adquisición, la enajenación, la comercialización y el transporte de carbón y de cualquier otra sustancia mineral asociada con el carbón, realizar la importación, la exportación, la comercialización y el suministro de materias primas, insumos, equipo y maquinaria necesarios para la explotación minera del carbón y demás minerales.

**Situm S.A.S. (antes 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 Limited:** constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Virgenes Británicas el 18 de noviembre de 1998; su domicilio principal se encuentra en las Islas Virgenes Británicas y tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo. Actualmente se dedica a la inversión en acciones, cuotas o partes de interés y otro tipo de títulos.

El efecto de registrar por el método de participación patrimonial las inversiones permanentes indicadas anteriormente originó un aumento al 31 de diciembre de 2013 en los activos y en el patrimonio de la compañía de \$320.765 (2012 - aumento \$134.466) y un aumento en los resultados del ejercicio de \$300.181 (2012 - aumento \$349.619).

### Método de participación en resultados

	2013	2012
Cementos Argos S.A.	95.174	236.231
Empresa de Energía del Pacífico S.A. - EPSA S.A.	33.163	32.910
Celsia S.A. E.S.P.	187.477	115.784
Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A.	-	1.650
Valle Cement Investments Limited	-	2.131
Inversiones el Duero S.A.S.	2.904	2.638
<b>Utilidad por método de participación (nota 19)</b>	<b>318.718</b>	<b>391.344</b>
Sator S.A.S.	2.946	37.693
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	1.423	2.615
Situm Santos S.A.S.	8.217	937
Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A.	3.169	-
Inversiones RoundCorp S.A.S.	91	91
Inversiones FortCorp S.A.S.	589	-
Merger Link Corp.	1.079	389
<b>Pérdida por método de participación</b>	<b>18.537</b>	<b>41.725</b>

### Nota 5 Deudores, neto

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

	2013	2012
Clientes nacionales (1)	5.230	15.341
Vinculados económicos (ver nota 26)	133.980	57.850
Anticipos y avances (2)	21.842	4.523
Ingresos por cobrar (3)	64.650	52.128
Anticipos de impuestos y retención en la fuente	-	1.811
Cuentas por cobrar a trabajadores	8.636	6.471
Particulares	-	6
Cuentas por cobrar forward (4)	2.681	-
Otros	2.653	-
	<b>239.672</b>	<b>138.130</b>
Menos - provisión	(930)	(930)
Subtotal	238.742	137.200
Menos - parte a largo plazo	35.732	47.143
<b>Deudores a corto plazo</b>	<b>203.010</b>	<b>90.057</b>

(1) Corresponde a la cartera de clientes del negocio inmobiliario: Alianza Fiduciaria S.A. por \$1.281 de la venta del lote C3 del Portal de Genovés en Puerto Colombia, Construcciones Marval por \$1.619 por la venta del lote Miramar IV, Patrimonios Autónomos S.A. por \$ 2.330 por la venta de los lotes C3 y C4 de Palmas del Río.

(2) En 2013, corresponde principalmente al anticipo entregado por \$18.045 para los costos directos de la obra del centro comercial Viva Villavicencio, en el cual Grupo Argos S.A. será socio hasta en 49%, igualmente incluye \$2.200 de CNV Construcciones S.A.S. para la adecuación de las oficinas del piso quinto del Edificio Santillana (Sede administrativa - Medellín).

(3) Incluye dividendos por cobrar por \$55.877 (2012 - \$51.334) de las inversiones en Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por \$13.766 (2012 - \$13.062), Bancolombia S.A. por \$2.394 (2012 - \$2.248), Grupo Nutresa S.A. por \$3.787 (2012 - \$3.442), Celsia S.A. E.S.P. por \$9.026 (2012 - \$8.124) y Cementos Argos S.A. por \$26.904 (2012 - \$24.458).

(4) Corresponde a la valoración de las siguientes operaciones con derivados financieros al cierre del año a favor de la contraparte:

■ REPORTE INTEGRADO 2013

Tipo	Subyacente	Valor subyacente USD\$	Monto forward USD\$	Tasa forward	Cumplimiento
Fwd compra	Oblig. financiera intereses	US\$94.770.164	US\$94.770.164	\$1.898,73	10-oct-14
Fwd compra	Oblig. financiera intereses	US\$12.041.786	US\$12.041.786	\$1.945,71	12-mar-14
Fwd compra	Oblig. financiera intereses	US\$12.052.451	US\$12.052.451	\$1.941,82	19-mar-14

Las operaciones de *forward* de compraventa de divisas se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares.

El movimiento de la provisión para protección de deudores es el siguiente:

	2013	2012
Saldo inicial	930	932
Recuperaciones	-	(2)
<b>Saldo final</b>	<b>930</b>	<b>930</b>

Al 31 de diciembre de 2013 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

### Nota 6 Inventarios, neto

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2013	2012
Obras de urbanismo (1)	39.192	71.983
Bienes raíces para la venta (2)	15.227	332
Terrenos por urbanizar (3)	81	3.128
Terrenos urbanizados por construir (4)	3.244	-
<b>Total inventarios</b>	<b>57.744</b>	<b>75.443</b>
Menos - porción a largo plazo	-	332
<b>Total inventarios de corto plazo</b>	<b>57.744</b>	<b>75.111</b>

(1) Las obras de urbanismo corresponden a:

Centro Internacional del Caribe - Puerto Colombia	21.431	23.219
Miramar IV etapa - Barranquilla	10.356	15.210
Palmas del Río - Barranquilla	3.120	355
Portal de Genovés II - Puerto Colombia	3.338	1.264

Preliminares Lago Alto etapa I - Barranquilla	129	-
Caracola y Recoveco - Santa Marta	818	352
Portal de Genovés - Puerto Colombia	-	10.359
San Juan de Dios - Puerto Colombia	-	15.367
Clúster Institucional - Puerto Colombia	-	5.857
<b>Total obras de urbanismo</b>	<b>39.192</b>	<b>71.983</b>

(2) Los bienes raíces para la venta comprenden:

Portal Genovés - Puerto Colombia	9.370	-
Clúster Institucional - Puerto Colombia	5.857	-
Paseo la Castellana V etapa - Barranquilla	-	332
<b>Total bienes raíces para la venta</b>	<b>15.227</b>	<b>332</b>

(3) Los terrenos por urbanizar corresponden a:

Terreno Pajonal Sierra Vieja - Puerto Colombia	62	62
Terreno lote Banda Norte Pajón - Puerto Colombia	19	19
Terreno lote D2 Globo Oreja	-	103
Miramar III etapa - Barranquilla	-	2.944
<b>Subtotal terrenos por urbanizar</b>	<b>81</b>	<b>3.128</b>

(4) Los terrenos urbanizados por construir a 31 de diciembre de 2013 corresponden a:

Miramar III etapa - Barranquilla	2.944
Terreno lote 1 manz. - Barranquilla	300
<b>Total terrenos urbanizados por construir</b>	<b>3.244</b>

## Nota 7 Propiedades y equipo

Los saldos de propiedades y equipo y depreciación acumulada al 31 de diciembre son los siguientes:

2013	Costo ajustado	Depreciación acumulada	Costo neto	Avalúo	Valorización
Terrenos (1)	80.072	-	80.072	2.303.747	2.224.552
Construcciones en curso (2)	9.153	-	9.153	-	-
Construcciones y edificaciones	3.036	1.365	1.671	4.188	2.517
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	152	22	130	-	-
	<b>92.413</b>	<b>1.387</b>	<b>91.026</b>	<b>2.307.935</b>	<b>2.227.069</b>
Menos - provisión	(877)	-	(877)	-	-
	<b>91.536</b>	<b>1.387</b>	<b>90.149</b>	<b>2.307.935</b>	<b>2.227.069</b>

2012	Costo ajustado	Depreciación acumulada	Costo neto	Avalúo	Valorización
Terrenos (1)	62.464	-	62.464	2.538.940	2.476.476
Construcciones en curso	695	-	695	-	-
Construcciones y edificaciones	3.227	1.497	1.730	5.043	3.313
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.620	3.493	127	415	288
Equipo de transporte	766	766	-	137	137
	<b>70.772</b>	<b>5.756</b>	<b>65.016</b>	<b>2.544.535</b>	<b>2.480.214</b>
Menos - provisión	-	-	(4.033)	-	-
	<b>70.772</b>	<b>5.756</b>	<b>60.983</b>	<b>2.544.535</b>	<b>2.480.214</b>

(1) Corresponde a los terrenos distribuidos así por su uso:

	Costo ajustado	Valor comercial	Valorización
Urbanizables	50.152	1.521.160	1.471.885
En arriendo y para otros usos	29.920	782.587	752.667

En 2013 se trasladaron de la cuenta de inventarios a propiedades y equipo terrenos por \$17.600 al considerarse no dispuestos para el desarrollo inmobiliario.

(2) El aumento en 2013 obedece a las inversiones en las instalaciones administrativas de la compañía.

La depreciación cargada a resultados fue de \$145 (2012 - \$183).

Al 31 de diciembre de 2013, las propiedades y los equipos se encontraban libres de gravamen.

La compañía realizó avalúos de los bienes inmuebles en 2013, efectuados por la firma Colliers International Colombia (ver nota 9).

### Nota 8 Diferidos e intangibles

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

	2013	2012
Crédito mercantil (1)	29.683	29.683
Derechos (2)	61.798	-
Diferidos (3)	5.116	1.537
Menos amortización acumulada	(5.974)	(4.091)
	<b>90.623</b>	<b>27.129</b>

(1) Corresponde al monto adicional pagado sobre el valor en libros, en la adquisición el 30 de septiembre de 2010 de 9.417.457 acciones, que equivalen a 1,31% de participación accionaria en Celsia S.A. E.S.P. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a 31 de agosto de 2010 fue de \$3.658,79 para un valor patrimonial de \$34.456. El valor neto de compra fue por \$63.424. Igualmente, en junio y julio de 2012 se adquirieron 835.918 acciones, que equivalen a 0,116% de participación en acciones en esta compañía. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a 30 de junio y 31 de julio de 2012 fue de \$3.630,81 y de \$3.590,49 respectivamente, para un valor patrimonial de \$2.918 y \$116, y un valor neto de compra de \$3.474 y \$136, respectivamente.

Incluye también al monto adicional pagado sobre el valor en libros, en la adquisición el 17 de diciembre de 2012 de 50.000 acciones, que equivalen a 100% de participación accionaria en Merger Link Corp. El valor intrínseco certificado por acción con corte a 30 de noviembre de 2012 fue de \$537.697 (pesos) para un valor patrimonial de \$26.861. El valor neto de compra fue \$26.967.

El tiempo estimado de amortización del crédito mercantil de Celsia S.A. E.S.P. es de dieciséis (16) años y el de Merger Link Corp. es de tres (3) años; el método contable utilizado para la amortización es línea recta.

Las amortizaciones cargadas a resultados suman \$2.013 - (2012 - \$1.829).

(2) Corresponde al patrimonio autónomo administrado por Fiduciaria Bancolombia S.A., quien posee los derechos de la obra del centro comercial Villa Villavicencio, actualmente en construcción, en donde Grupo Argos tiene derechos de 49% de los aportes y Grupo Éxito de 51%. Al 31 de diciembre de 2013, este proyecto tiene un avance de 53%.

(3) Corresponde principalmente a los costos incurridos en el proyecto de implementación de la herramienta SAP por \$5.103. El tiempo estimado de amortización es de tres años y el método utilizado para la amortización es línea recta.

### Nota 9 Valorizaciones de activos

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

	2013	2012
Inversiones permanentes (ver nota 4) (1)	4.454.827	5.060.368
Propiedades y equipo (ver nota 7) (2)	2.227.069	2.480.214
Otros activos (3)	27.019	-
	<b>6.708.915</b>	<b>7.540.582</b>

(1) La disminución corresponde a la desvalorización de las acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y de las acciones de Bancolombia S.A., adicional a la venta de 1.470.000 acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana S.A.

(2) La variación corresponde a avalúos realizados a los bienes inmuebles del negocio inmobiliario por la firma Colliers International Colombia, ajustando su valor comercial en diciembre de 2013, incluye terrenos reconocidos en propiedad, planta y equipo por \$2.224.552 y terrenos no corrientes mantenidos para la venta reconocidos en otros activos por \$27.019.

La compañía realizó avalúos de las propiedades y los equipos en 2011, efectuados por Rodrigo Echeverri Asocados. Los métodos de valuación utilizados fueron el comparativo y de costo para terrenos, construcciones y edificaciones, equipo de transporte, muebles y equipo de oficina. Los avalúos de los terrenos absorbidos de Cementos Argos S.A. fueron realizados por la firma Colliers International Colombia.

Los avalúos de los terrenos, las construcciones y las edificaciones fueron realizados por la firma Colliers International Colombia. La metodología utilizada considera que 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. Utilizando metodologías internacionales avaladas para el balance de apertura de NIIF, como valuación de terrenos, técnicas residuales, enfoque de costo, enfoque comparativo del mercado y enfoque de ingresos.

(3) Corresponde a valorizaciones de terrenos trasladados a otros activos.

Los avalúos se actualizan al menos cada tres años.

### Nota 10 Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2013	2012
Créditos con bancos	818.158	901.271
Créditos con particulares	109	109
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>818.267</b>	<b>901.380</b>
Menos - parte a largo plazo	(445.109)	(300.109)
<b>Obligaciones financieras a corto plazo</b>	<b>373.158</b>	<b>601.271</b>

Al 31 de diciembre estaban vigentes los siguientes créditos:

Entidad	Concepto	Capital	Fecha de Inicio	Fecha de vencimiento	Tasa de Interés	Moneda
BBVA	Capital de trabajo	182.085	15-oct-13	13-ene-14	Libor+0,90%	USD
Banco de Bogotá	Capital de trabajo	61.658	04-sep-13	28-feb-14	Libor+1,15%	USD
Banco de Bogotá	Capital de trabajo	48.171	08-oct-13	09-may-14	Libor+1,13%	USD
Banco de Bogotá	Capital de trabajo	23.122	13-dic-13	13-mar-14	Libor+1,15%	USD
Banco de Occidente	Capital de trabajo	23.122	20-dic-13	20-mar-14	Libor+1,50%	USD
Banco Popular	Crédito de tesorería	60.000	24-sep-13	24-sep-15	DTF+1,70%	COP
BCSC	Crédito de tesorería	17.500	24-sep-13	24-mar-14	DTF+1,65%	COP
BCSC	Crédito de tesorería	17.500	24-sep-13	24-sep-14	DTF+1,65%	COP
BCSC	Crédito de tesorería	35.000	24-sep-13	24-sep-15	DTF+1,65%	COP
BBVA	Crédito de tesorería	50.000	24-sep-13	24-sep-15	DTF+1,85%	COP
Bancolombia	Crédito de largo plazo	200.000	27-jul-12	16-sep-20	IPC+5,80%	COP
Helm Bank	Crédito de largo plazo	100.000	04-oct-13	04-oct-18	IBR+3,33%	COP
		<b>818.158</b>				

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre de 2013 son:

	Valor
2015	145.000
2018	100.000
2020	200.109
	<b>445.109</b>

Durante 2013 se causaron intereses sobre las obligaciones financieras por \$74.448 (2012 - \$81.574).

Obligaciones financieras por \$300.000 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes, como se menciona en la nota 4.

REPORTE INTEGRADO 2013

**Nota 11 Proveedores y cuentas por pagar**

Las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2013	2012
Proveedores nacionales (1)	25.011	35.563
Proveedores del exterior US\$ 37.100 (2012 - US\$ 9.426)	71	17
Vinculados económicos (ver nota 26)	31.556	13.642
Costos y gastos por pagar (2)	3.130	14.627
Dividendos por pagar	48.549	44.266
Intereses por pagar sobre obligaciones financieras	7.523	9.809
Retención en la fuente	2.162	580
Retención y aportes sobre nómina	18	164
Cuentas por pagar forward (3)	1.451	10.009
Otros	486	179
	<b>119.957</b>	<b>128.856</b>

(1) Corresponde principalmente al pasivo con Inversiones Inmobiliarias Barranquilla S.A. por \$21.480 y Júpiter Asociados S.A. por \$1.620 por concepto de urbanismo.

(2) Corresponde principalmente a honorarios a Ernst & Young S.A.S. por proyecto de implementación de NIIF por \$450 y proyecto de implementación de SAP por \$ 627. Incluye honorarios por avalúos de los inmuebles por parte de Colliers Internacional Colombia S.A. por \$380.

(3) Corresponde a la valoración de las siguientes operaciones con derivados financieros al cierre del año a favor de la contraparte:

Tipo	Subyacente	Valor subyacente USD\$	Monto forward USD\$	Tasa forward	Cumplimiento
Fwd compra	Oblig. financiera intereses	US\$32.132.000	US\$32.132.000	\$1.971.42	27-feb-14

Las operaciones de forward de compraventa de divisas se realizan para cubrir el riesgo de la fluctuación en la tasa de cambio de obligaciones en dólares.

**Nota 12 Bonos obligatoriamente convertibles en acciones**

A diciembre 31, los bonos obligatoriamente convertibles en acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto (BOCEAS) ascendían a \$694.448 (2012 - \$749.248).

El valor nominal de los BOCEAS es de un millón de pesos y tienen las siguientes condiciones:

Serie	Plazo (meses)	Valores emitidos	Tasa efectiva	Periodicidad de pago	Fecha de vencimiento	Tasa de conversión
A3	36	\$750.000	5%	TV	27 de nov. de 2015	1 BOCEA por 47 acciones preferenciales sin derecho a voto

La conversión de los BOCEAS se puede presentar en cualquier momento, a opción del tenedor; de no haberse dado la conversión discrecional por parte del tenedor, esta será obligatoria al vencimiento de los mismos. Mientras no se hayan convertido, los BOCEAS pagarán a sus tenedores una tasa cupón constante sobre el valor nominal de los mismos.

En 2013, se convirtieron 54.800 (2012 - 752) BOCEAS a razón de 47 acciones, correspondientes a 2.575.600 (2012 - 35.344) acciones preferenciales. El incremento del capital suscrito y pagado fue \$161 (2012 - \$2) y de la prima en colocación de acciones fue \$54.639 (2012 - \$750).

### Nota 13 Papeles comerciales

Los papeles comerciales, emitidos en 2012 por \$200.000, fueron cancelados durante 2013.

### Nota 14 Impuestos, gravámenes y tasas

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

	2013	2012
Impuesto sobre la renta	8.596	2.039
Impuesto de renta para la equidad CREE	2.030	-
Impuesto al patrimonio	953	1.905
Impuesto sobre las ventas	478	417
Impuesto de industria y comercio	-	2.179
	<b>12.057</b>	<b>6.540</b>
Menos - porción a corto plazo	-	(5.587)
Porción a largo plazo (1)	-	<b>953</b>

(1) En 2012 el saldo de los impuestos, gravámenes y tasas a largo plazo corresponde a las cuotas del impuesto al patrimonio, cuyo vencimiento es 2014.

El impuesto sobre la renta neto al 31 de diciembre comprendía:

	2013	2012
Impuesto sobre la renta corriente	7.669	2.039
Menos - anticipos de impuestos y retenciones en la fuente	(2.624)	(1.575)
Impuesto sobre la renta, neto	<b>5.045</b>	<b>464</b>

#### Impuesto sobre la renta:

Las disposiciones fiscales aplicables a la compañía estipulan que:

a) La tarifa aplicable al impuesto sobre la renta por 2013 es de 25%, para 2012 la tarifa fue de 33%. La reducción en la tarifa del impuesto sobre la renta para 2013 fue dispuesta por la Ley 1607 de diciembre de 2012. En la misma Ley se crea el impuesto sobre la renta para la equidad - CREE con una tarifa de 9%, el cual entró en vigencia a partir

del primero de enero de 2013. La base del impuesto sobre la renta CREE se calcula en conjunto con el impuesto de renta, depurando adicionalmente aquellas partidas que expresamente la norma no consideró en CREE.

b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior a 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.

c) Con la Ley 1430 de 2010, a partir de 2011 se elimina la deducción especial de activos fijos productivos para los demás contribuyentes.

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.

Al 31 de diciembre de 2013 la compañía posee pérdidas fiscales por \$71.841 (2012 - \$71.841).

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.

A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2013 la compañía posee \$22.426 (2012 - \$20.841) de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2008, 2009, 2010, 2011 y 2012.

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

■ REPORTE INTEGRADO 2013

en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente. Para 2013 y 2012, la compañía no realizó operaciones con vinculados económicos ni partes relacionadas en el exterior.

Se presentan a continuación las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable y la determinación de los impuestos y la conciliación del patrimonio contable y fiscal del año terminado el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

**A. Conciliación entre la utilidad contable y la renta líquida gravable:**

	2013	2012
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	311.256	345.977
<b>Más</b>		
Provisión para protección de inversiones permanentes	6.260	19.684
Ingresos fiscales <i>forward</i>	3.979	114
Utilidad en venta de inversiones	57.603	46.863
Otros gastos no deducibles	256.731	144.251
Gastos no deducibles por ingresos no constitutivos de renta	55.728	147.612
	<b>380.301</b>	<b>358.524</b>
<b>Menos</b>		
Utilidad contable por venta de propiedades e intangibles	2.305	3.575
Utilidad fiscal en venta de inversiones permanentes	57.425	49.859
Dividendos no gravados	306.052	181.018
Recuperación de provisiones	38.876	11.661
Otros ingresos no gravados (método de participación)	318.718	473.064
	<b>723.376</b>	<b>719.177</b>
Pérdida líquida ordinaria	(31.819)	(14.676)
Renta presuntiva sobre patrimonio	22.556	2.929
Renta líquida gravable	22.556	2.929
Tasa impositiva	25%	33%
<b>Impuesto sobre la renta</b>	<b>5.639</b>	<b>967</b>
<b>Ganancia ocasional</b>		
Utilidad en venta de activos fijos	86.366	3.251
Utilidad ocasional gravable	86.366	3.251
Tasa impositiva	10%	33%

	2013	2012
<b>Impuesto a la ganancia ocasional</b>	<b>8.637</b>	<b>1.072</b>
Base cálculo impuesto CREE	22.556	-
Tasa impositiva	9%	-
<b>Provisión para impuestos sobre la equidad CREE</b>	<b>2.030</b>	<b>-</b>
<b>Provisión para impuestos cargada a resultados</b>	<b>16.306</b>	<b>2.039</b>

**B. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:**

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2013	2012
Patrimonio contable al 31 de diciembre	13.718.539	14.060.391
<b>Menos</b>		
Valorizaciones de activos (ver nota 9)	(6.708.915)	(7.540.582)
<b>Más</b>		
Provisión para protección de deudores, inversiones y propiedades	92.046	122.412
Valor fiscal de propiedades y equipo	93.893	60.784
Valor fiscal de inversiones permanentes	5.331.815	5.324.691
Pasivos no fiscales	27.288	13.500
<b>Menos</b>		
Costo contable de inversiones y propiedades	(8.360.947)	(7.805.491)
<b>Patrimonio fiscal</b>	<b>4.193.719</b>	<b>4.235.705</b>

Las declaraciones de renta de Grupo Argos S.A., por los años 2011 y 2012, 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 \$3.812, tomando como base el patrimonio líquido poseído al 1 de enero de 2011 a una tarifa de 4,8% más 25% de la sobretasa. La declaración se presentó en mayo de 2012 y su pago se efectuará en ocho cuotas iguales de \$476 en los meses de mayo y septiembre durante los años 2011, 2012, 2013 y 2014.

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

**Reforma tributaria** - A continuación se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2013 y siguientes, introducidas por la Ley 1607 del 26 de diciembre de 2012:

**Impuesto sobre la renta y complementarios** - Se modifica la tarifa sobre la renta gravable de las personas jurídicas a 25% a partir del 1 de enero de 2013.

**Impuesto sobre la renta para la equidad CREE** - Se crea a partir del 1 de enero de 2013 el impuesto sobre la renta para la equidad. Este impuesto se calcula a una tarifa de 8% sobre una base gravable especial diferente a la renta líquida gravable y esta no incluye ganancias ocasionales. Para los años 2013, 2014 y 2015 la tarifa aplicable será de 9%, como régimen transitorio. Para todos los efectos, la base gravable del CREE no podrá ser inferior a 3% del patrimonio líquido del contribuyente determinado en el último día del año gravable inmediatamente anterior.

Para la determinación de la base gravable objeto de la liquidación del impuesto CREE no se permite que la renta del periodo gravable sea compensada con pérdidas fiscales o excesos de renta presuntiva de periodos anteriores.

**Exoneración de aportes** - Se exonera a las personas jurídicas declarantes del impuesto a la renta y complementarios del pago de aportes parafiscales a favor del Servicio Nacional del Aprendizaje - SENA y del Instituto Colombiano de Bienestar Familiar - ICBF y del aporte del empleador al Sistema de Seguridad Social por concepto de salud, correspondientes a los trabajadores que devenguen, individualmente considerados, hasta diez (10) salarios mínimos legales vigentes. Esta exoneración comienza a partir del momento en que se implemente el sistema de retenciones en la fuente para el recaudo del impuesto sobre la renta para la equidad CREE (y en todo caso antes del 1 de julio de 2013).

**Ganancia ocasional** - Se modifica la tarifa sobre las ganancias ocasionales para las personas jurídicas a 10% a partir del 1 de enero de 2013.

**Operaciones con vinculados** - Se establece que los contribuyentes del impuesto sobre la renta y complementarios ubicados, domiciliados o residentes en el Territorio Aduanero Nacional, que celebren operaciones con vinculados ubicados en zona franca, están obligados a considerar para esas operaciones el principio de plena competencia. Se obligan a preparar documentación comprobatoria para la responsabilidad de precios de transferencia y de presentar declaración informativa dentro de las consideraciones que para cada una de ellas prevé la ley.

**Conciliación de procesos contenciosos y administrativos en materia tributaria y aduanera** - Se facultó a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales para realizar conciliaciones en procesos en curso que a la fecha de entrada en vigencia de la ley se encontrasen en la vía contenciosa y/o administrativa en materia tributaria y aduanera de los cuales no se hubiera obtenido sentencia definitiva, pudiendo transar hasta el 31 de agosto de 2013 el valor total de las sanciones, intereses y actualizaciones de sanciones hasta 100% de las mismas, siempre y cuando se pague o suscriba acuerdo de pago respecto del impuesto o tributo aduanero.

**Normas contables** - Se establece que únicamente para efectos tributarios las remisiones contenidas en las normas tributarias a las normas contables continuarán vigentes durante los 4 años siguientes a la entrada en vigencia de las Normas Internacionales de Información Financiera. En consecuencia, durante el tiempo citado, las bases fiscales de las partidas que se incluyan en las declaraciones tributarias continuarán inalteradas. Así mismo, las exigencias de tratamientos contables para el reconocimiento de situaciones fiscales especiales perderán vigencia a partir de la fecha de aplicación del nuevo marco regulatorio contable.

**Obligación de informar los estados financieros consolidados por parte de los grupos empresariales** - Se establece que, a más tardar el 30 de junio de cada año, los grupos económicos y/o empresariales debidamente registrados deberán remitir en medios magnéticos a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales sus estados financieros consolidados, junto con sus respectivos anexos.

### Nota 15 Otros pasivos

A 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2013	2012
<b>Pasivos estimados y provisiones</b>		
Para costos y gastos (1)	17.425	3.491
Para obligaciones fiscales	2.132	-
Otros pasivos		
Anticipos y avances recibidos de clientes	232	232
Anticipos y avances recibidos sobre contratos (2)	81.854	86.707
<b>Otros</b>	570	724
<b>Total otros pasivos</b>	<b>102.213</b>	<b>91.154</b>
Menos - porción a largo plazo	(53.595)	(67.816)
<b>Total otros pasivos corto plazo</b>	<b>48.618</b>	<b>23.338</b>

(1) Corresponde principalmente a las provisiones de los costos de urbanismo por desarrollar por \$5.224, los impuestos de legalización de la permuta con Fundación para el Beneficio por \$1.650, el aporte en la participación del patrimonio autónomo de Viva Villavicencio por \$3.392 y la remuneración variable de los empleados por \$5.419.

(2) Corresponde principalmente a anticipo por promesa de compraventa con Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A. de los inmuebles portuarios por \$53.595 (2012 - \$67.816). La escritura pública de compraventa se hará efectiva el 15 de enero de 2015 y a anticipos recibidos de clientes para compra de lotes urbanizados.

### Nota 16 Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2013	2012
Pensiones de jubilación	3.191	4.295
Otros	712	307
	3.903	4.602
Menos - parte a largo plazo	(2.191)	(3.595)
	<b>1.712</b>	<b>1.007</b>

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. Colpensiones (antes el Instituto de Seguros Sociales - ISS) y los fondos de pensiones han asumido la mayor parte de estas obligaciones.

Los cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron en 2013 \$959 (2012 - \$1.186).

El cálculo actuarial en los años 2013 y 2012 se encuentra amortizado a 100%.

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

	2013	2012
Número de personas	46	55
Incremento futuro de pensiones	4,80%	4,80%

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

- 1. Tabla de mortalidad:** Tabla colombiana de mortalidad de rentistas RV08 tanto para hombres como para mujeres. (Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia).
- 2. Ajuste pensional y salarial:** la formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 2,99% para 2013 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).
- 3. Interés técnico:** 4,8% real anual, para 2013 y 2012.
- 4. Reservas:** se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (Artículo 112 del Estatuto tributario).

### Nota 17 Patrimonio

#### Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal de \$62,50 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado

por 791.516.033 (2012 - 788.940.433) acciones de las cuales 651.102.432 (2012 - 651.102.432) son acciones ordinarias y 140.413.601(2012 - 137.838.001) acciones preferenciales. Existen 5.702.432 acciones ordinarias propias readquiridas, para un total de acciones en circulación de 785.813.601 (2012 - 783.238.001), que corresponden a 645.400.000 (2012 - 645.400.000) acciones ordinarias y 140.413.601 (2012 - 137.838.001) acciones preferenciales.

Como resultado de la conversión de los BOCEÁS el capital suscrito y pagado aumentó \$161 (2012 - \$2) y la prima en colocación de acciones \$54.639 (2012 - \$750).

	2013	2012
Capital suscrito - 825.000.000 acciones (valor nominal \$162.50)	54.063	54.063
Capital suscrito - 320.000.000 acciones (valor nominal \$162.50)	20.937	20.907
Total capital suscrito - 1.200.000.000 acciones (valor nominal \$162.50)	75.000	75.000
Capital suscrito y pagado - 825.302.432 acciones (valor nominal)	40.694	40.694
Capital suscrito y pagado - 140.413.000 (2012 - 137.838.001) acciones (valor nominal)	8.778	8.639
<b>Total capital suscrito y pagado - 791.516.033 (2012 - 788.940.433) acciones</b>	<b>49.472</b>	<b>49.309</b>

Las acciones preferenciales confieren a los titulares los siguientes derechos:

(i) Percibir un dividendo preferencial de \$4 (cuatro pesos) por acción, el cual será pagado de preferencia respecto al que corresponda a las acciones ordinarias, siempre y cuando se haya decretado dividendo de los fondos legalmente disponibles para ello. En ningún caso el dividendo que reciban los titulares de las acciones ordinarias podrá ser superior a aquel que se decreta a favor de las acciones preferenciales.

En ningún caso el dividendo preferencial será acumulable para ejercicios posteriores. En cada caso, el primer pago de dividendos corresponderá a aquellos que la compañía decreta después de suscritas las acciones.

(ii) Participar conjuntamente con los titulares de acciones ordinarias de las utilidades distribuibles, en proporción a su participación en el capital suscrito de la compañía, previo pago del dividendo preferencial y del dividendo ordinario que sea igual al dividendo preferencial.

(iii) Tener prelación en el reembolso de aportes en el proceso de liquidación, siempre que haya sido totalmente cubierto el pasivo externo de la compañía.

(iv) Ser convocados a las reuniones de la asamblea de accionistas en la misma forma y dentro de los mismos plazos que los titulares de acciones ordinarias.

(v) Participar en las reuniones de la asamblea de accionistas y votar en ellas exclusivamente en las siguientes situaciones:

a) Cuando se trate de aprobar modificaciones que puedan desmejorar las condiciones o los derechos fijados para las acciones preferenciales. En este caso se requerirá el voto favorable de 70% de las acciones en que se encuentre dividido el capital suscrito, incluyendo en dicho porcentaje y en la misma proporción el voto favorable de las acciones preferenciales.

b) Cuando se vaya a votar la conversión en acciones ordinarias de las acciones preferenciales, salvo que en el respectivo reglamento se haya regulado de manera específica la posibilidad de conversión y los términos en que la misma se realizará. En el evento en que se decida aprobar una conversión diferente a la aprobada en el reglamento o que el mismo no haya contemplado esta opción, se aplicará la misma mayoría señalada en el numeral anterior.

c) Si al cabo de un ejercicio social la compañía no genera utilidades distribuibles que le permitan cancelar el dividendo preferencial, y la Superintendencia Financiera de Colombia, de oficio o a solicitud de tenedores de acciones preferenciales que representen por lo menos 10% de estas.

REPORTE INTEGRADO 2013

acciones, establece que se han ocultado o distraído beneficios que disminuyan las utilidades distribuibles, podrá determinar que los titulares de estas acciones participen con voz y voto en las reuniones de la asamblea de accionistas, hasta tanto se verifique que han desaparecido las irregularidades que dieron lugar a esta medida, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 64 de la Ley 222 de 1995.

- (vi) Ejercer el derecho de inspección en los mismos casos, plazos y condiciones que los titulares de acciones ordinarias.

**Reserva legal**

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

A 31 de diciembre de 2013 y 2012 el saldo de la reserva legal es de \$29.665.

**Reservas estatutarias**

- 1 Reserva estatutaria BOCEAS: tiene como finalidad permitir que las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto que reciban, en virtud de la correspondiente conversión, los tenedores de bonos obligatoriamente convertibles en acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto (BOCEAS), tengan derecho a percibir los dividendos pendientes de pago en los mismos términos y condiciones que las demás acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto en circulación de la compañía.

La reserva estatutaria BOCEAS se constituyó con un monto de \$15.000 apropiado de las reservas ocasionales no gravadas en cabeza de los accionistas que la compañía había constituido en años anteriores.

La asamblea general de accionistas de la compañía solo podrá cambiar la destinación de la reserva estatutaria BOCEAS cuando ocurran los

siguientes eventos: i) que la compañía deje de tener BOCEAS en circulación, y ii) que haya sido pagada la última cuota de dividendos que estuviere pendiente de pago al vencimiento de los BOCEAS.

En 2013, se utilizó para pago de dividendos por \$93 (2012 - \$2), correspondientes a \$57,5 (2012 - \$53,0) (pesos) por acción de dividendos sobre 2.575.600 (2012 - 35.344) acciones preferenciales emitidas por la conversión de 54.800 (2012 - 752) BOCEAS.

A 31 diciembre el saldo de la reserva estatutaria BOCEAS es de \$14.905 (2012 - \$14.998).

- 2 Reserva estatutaria dividendos: tiene como finalidad permitir que la asamblea general de accionistas de la compañía disponga de los recursos necesarios para decretar dividendos, a su libre discreción.

La reserva estatutaria dividendos se constituyó con un monto inicial de \$54.000 apropiado de las reservas ocasionales no gravadas en cabeza de los accionistas que la compañía había constituido en años anteriores.

La reserva estatutaria dividendos podrá incrementarse en el monto que considere conveniente la asamblea general de accionistas siempre que el mismo sea apropiado de las reservas ocasionales no gravadas constituidas en años anteriores.

A diciembre 31 de 2013 y 2012 el saldo de la reserva estatutaria dividendos es de \$54.000.

- 3 Reserva estatutaria readquisición de BOCEAS: tiene como finalidad permitir la readquisición de los bonos obligatoriamente convertibles en acciones en circulación emitidos por la compañía.

La reserva estatutaria readquisición de BOCEAS se constituyó con un monto inicial de \$10.000 apropiado de las reservas ocasionales no gravadas en cabeza de los accionistas que la compañía constituyó en años anteriores.

La reserva estatutaria readquisición de BOCEAS podrá incrementarse en el monto que considere conveniente la asamblea general de accionistas siempre que el mismo sea apropiado de las reservas ocasionales no gravadas constituidas en años anteriores y que no exceda del monto total en circulación.

A diciembre 31 de 2013 y 2012 el saldo de la reserva estatutaria readquisición de BOCEAS es de \$10.000.

#### Otras reservas

La asamblea general de accionistas del 28 de marzo de 2013 apropió de las utilidades y como reservas para futuras inversiones por \$163.332.

Las reservas restantes son de libre disponibilidad para los accionistas.

El saldo de otras reservas comprende:

	2013	2012
Reserva para futuras inversiones	2.053.501	1.890.169
Reserva para futuros ensanches	163.427	163.427
<b>Subtotal reserva inversiones y futuros ensanches</b>	<b>2.216.928</b>	<b>2.053.596</b>
Reserva para readquisición de acciones	5.988	5.988
Reserva a disposición del máximo órgano social	427	427
<b>Subtotal otras reservas</b>	<b>6.415</b>	<b>6.415</b>
<b>Total</b>	<b>2.223.343</b>	<b>2.060.011</b>

#### 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 de que quede en causal de disolución, y no podrá ser usada para reembolsos de capital; en el caso de 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 y el Decreto 514 de 2010, 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 \$3.812.

#### Nota 18 Cuentas de orden

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

	2013	2012
<b>Derechos contingentes</b>		
Bienes y valores entregados en garantía (1)	1.332.761	2.015.777
Promesas de compraventa (2)	53.595	67.816
	<b>1.386.356</b>	<b>2.083.593</b>
<b>Deudoras de control</b>		
Bienes totalmente depreciados	225	1.292
<b>Total cuentas de orden deudoras</b>	<b>1.386.581</b>	<b>2.084.885</b>
<b>Cuentas de orden fiscales</b>		
Excesos de renta presuntiva sobre ordinaria	22.426	20.841
Pérdidas fiscales por amortizar	71.841	-
Diferencia entre patrimonio contable y fiscal (3)	2.776.895	168.906
<b>Total cuentas de orden acreedoras</b>	<b>2.871.162</b>	<b>189.747</b>

(1) Corresponde a garantías otorgadas sobre acciones (ver nota 4). La disminución de las acciones dadas en garantía corresponde a una estrategia de inversión debido a que algunas acciones no respaldaban ninguna deuda.

(2) Promesa de compraventa con Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A. de los inmuebles portuarios.

(3) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos. La mayor diferencia se genera en los reajustes fiscales aplicados a las inversiones permanentes y a los activos fijos.

REPORTE INTEGRADO 2013

**Nota 19 Ingresos operacionales**

Los ingresos operacionales comprenden al 31 de diciembre:

	2013	2012
Método de participación (ver nota 4)	318.718	391.344
Dividendos (1)	82.659	69.936
Ingresos por venta de inversiones (2)	57.603	107.019
Ingresos por venta de lotes urbanizados (3)	44.637	29.519
Alquiler de bienes inmuebles (4)	12.379	4.337
Intereses	1.245	171
Otros	62	-
	<b>517.303</b>	<b>602.326</b>

(1) En 2013, corresponde a los dividendos recibidos por las inversiones:

	2013	2012
Grupo de Inversiones Suramericana S.A. - Ordinarias	46.443	36.842
Grupo de Inversiones Suramericana S.A. - Preferenciales	10.053	12.043
Grupo Nutresa S.A.	15.145	12.272
Bancolombia S.A.	9.577	7.190
Occidental de Empaques S.A.	919	1.200
Otros	522	389
	<b>82.659</b>	<b>69.936</b>

(2) En 2013, corresponde a la venta de: 1.470.000 acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por \$57.425 y al retiro por liquidación de la inversión en Zona Franca S.A.S. por \$178. En 2012, corresponde a la venta de 1.381.519 acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por \$46.457, la venta de 8.331.613 acciones ordinarias de Cementos Argos S.A. por \$60.139, la venta de 4.200 acciones ordinarias de Celsia S.A. E.S.P. por \$18, la venta de 403.130 acciones ordinarias de Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza por \$ 406.

(3) En 2013, los ingresos del negocio inmobiliario son generados principalmente por las ventas de los lotes urbanizados: lotes A2, B1, C3 del proyecto Portal de Genovés etapa II (Barranquilla) por \$8.491, lotes C3 y C4 del proyecto Palmas del Río (Barranquilla) por \$10.678, lote D4 del Centro Internacional del Caribe (Puerto Colombia) por \$760, lotes A1,

A2, A3 del Portal Empresarial (Barranquilla) por \$15.486, lote MZ B,F del proyecto Miramar 4 etapa (Barranquilla) por \$9.222. En 2012, los ingresos del negocio inmobiliario son generados principalmente por las ventas de los lotes urbanizados: Inversiones Inmobiliarias Barranquilla S.A. por \$ 16.240 – Lotes C2, C3, C4, C5 Centro Internacional del Caribe; Júpiter Asociados S.A. por \$3.230 – Lotes B1, B3, B4, B5 Centro Internacional del Caribe; Alianza Fiduciaria S.A. por \$3.341 – Lote B2 Villa Carolina VII etapa y Urbanizadora Marín Valencia por \$6.708 – Lote A3 Portal de Alejandría y Lote A2 Villa Carolina VII etapa.

(4) Corresponde al arrendamiento de inmuebles propiedad de la compañía que son ocupados por Cementos Argos S.A. y Concretos Argos S.A. en sus operaciones (ver nota 26).

**Nota 20 Costo de venta**

	2013	2012
Costo de venta de inversiones (1)	49.133	51.789
Costo de venta de lotes urbanizados	20.384	17.884
	<b>69.517</b>	<b>69.673</b>

(1) En 2013, corresponde al costo de venta de 1.470.000 acciones preferenciales por \$48.679 de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. y al costo del retiro por liquidación de la inversión de Zona Franca S.A.S. por \$454. En el año 2012, corresponde a 1.381.519 acciones de Grupo de Inversiones Suramericana preferencial por un costo de \$45.134; 8.331.613 acciones de Cementos Argos S.A. por un costo de \$6.234; 403.130 acciones de Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza por un costo de \$406 y 4.200 acciones de Celsia S.A. E.S.P. por un costo de \$15.

**Nota 21 Gastos de administración**

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

	2013	2012
Gastos de personal (1)	17.967	9.106
Impuestos	12.439	4.734
Servicios (2)	10.652	5.777

	2013	2012
Ingresos (3)	8.754	14.846
Verendamientos	2.541	791
Mantenimiento y reparaciones	2.628	344
Amortización de intangibles (4)	2.013	1.829
Gastos de viaje	1.311	650
Regalos	1.032	684
Contribuciones voluntarias (5)	1.022	1.003
Asesoración e impresión	829	30
Gastos legales	302	302
Limpieza/oficina	145	179
Comisiones	144	390
Otros (6)	4.741	1.127
	<b>64.219</b>	<b>41.669</b>

(1) En 2013, corresponde principalmente a la contratación de personal para gestionar nuevos proyectos, gestión de la información en SAP, proyecto de conversión a NIIF, capacitaciones al personal y a la creación de nuevos cargos administrativos.

(2) En 2013, corresponde a los servicios de vigilancia por \$5.777, asistencia técnica por \$1.368, servicios de transporte por \$1.397 y servicios de publicidad por \$685.

(3) En 2013, corresponde principalmente a asesoría técnica por estudios ambientales de Ecoraf S.A.S. en isla Barú por \$1.994, consultoría de Ernst & Young S.A.S. por el proceso de implementación de NIIF por \$450 e implementación de SAP por \$627, honorarios por concepto de avalúos técnicos de activos por \$429, asesoría jurídica por \$387 y asesoría financiera por \$367. En 2012, corresponde principalmente a honorarios por servicios de asesoría financiera de Banca de Inversión Bancolombia S.A. por la estructuración y colocación de la primera emisión de BOCEAS por \$4.867, servicios administrativos de back office por \$2.622 y pago de los servicios por concepto de administración de títulos mineros por \$1.571.

(4) En 2013, corresponde principalmente a la amortización del crédito mercantil generado en la compra de acciones de Citisía S.A. E.S.P. por \$1.829 y a los cargos diferidos por \$129 generados por la compra de licencias de Microsoft Office.

(5) En 2013, corresponde principalmente al aumento por \$127 en las cuotas de la Asociación Nacional de Empresarios.

(6) En 2013, corresponde principalmente a patrocinios por

\$1.827, gastos de representación y relaciones públicas por \$661, y gastos por \$698 correspondientes a asesoría de urbanísticos, expensas a curadurías y gastos de mantenimiento de los terrenos ubicados en Barú.

## Nota 22 Gastos de venta

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

	2013	2012
Impuestos (1)	1.139	402
Gastos legales (2)	87	540
Depreciaciones	-	3
	<b>1.226</b>	<b>1.047</b>

(1) Corresponde al pago de impuesto de estampillas Pro Hospital Universitario al Departamento del Atlántico, por la venta de los lotes Manzana B Miramar 4, lotes A1, A2 y B1 de Palmas del Río.

(2) Corresponde a los gastos notariales por venta de lotes.

## Nota 23 Provisiones

El gasto de provisiones al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2013	2012
Limite para provisiones de merasiones	6.260	12.748
	<b>6.260</b>	<b>12.748</b>

Corresponde a la provisión de inversiones registrada con Merger Link Corp. por \$1.837, Sator S.A.S. por \$4.255 y Promotora de Proyectos S.A.S. por \$163. En 2012 corresponde principalmente a la provisión de la inversión en Merger Link Corp. por \$12.143, Carbones del Caribe S.A.S. por \$ 719, Urbanizadora Villa Santos S.A.S. por \$37, Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S. por \$89 y Contreebute S.A.S. por \$726.

REPORTE INTEGRADO 2013

**Nota 24 Otros ingresos**

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

	2013	2012
Recuperación de provisiones (1)	40.530	11.732
Utilidad en venta de propiedades y equipo (2)	2.305	1.832
Servicios	650	562
Aprovechamientos	22	-
Utilidad en venta de intangibles	-	1.744
	<b>43.507</b>	<b>15.870</b>

(1) Corresponde principalmente a recuperación de provisiones para protección de inversiones de EPSA S.A. E.S.P. por \$27.751 y COMPAS S.A. por \$5.181, a la recuperación de provisiones de propiedades y planta, por los nuevos valores comerciales, por \$ 3.512 y a reintegro de costos y gastos de ejercicios anteriores por \$1.654. En 2012, como resultado del cierre del proyecto de Portal de Alejandría II se registró la recuperación de la provisión por \$9.513. Adicionalmente incluye la recuperación de provisiones de inversiones por \$199 y de otros costos y gastos \$2.018.

(2) Corresponde a la utilidad en venta de los terrenos ubicados en la Vía 40 en Barranquilla por \$1.007, Arroyo León 1 (Puerto Colombia) por \$634 y Sevilla (Ciénaga) por \$620. En 2012, corresponde a la utilidad en venta de terrenos portuarios entregados en la capitalización de Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.

**Nota 25 Otros gastos**

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

	2013	2012
Impuestos asumidos (1)	6.038	2.867
Otros gastos (2)	3.138	1.569
Donaciones	2.844	501
Costos activos no operativos (3)	2.437	1.724
Pensiones de jubilación	959	1.186
Diversos	937	14
	<b>16.353</b>	<b>7.861</b>

(1) Corresponde principalmente al gravamen a los movimientos financieros por \$4.070 (2012 - \$2.867) y al pago del impuesto predial de los lotes no operativos en la Isla Barú, Cartagena y otros municipios del departamento de Bolívar por \$1.916.

(2) Corresponde a los gastos de mantenimiento, reparaciones, construcción e insumos de los activos no operativos pagados a terceros.

(3) Incluye los gastos asociados al sostenimiento de los activos no productivos e impuestos por \$1.724 (2012 - 714) y servicios por \$712 (2012 - \$726).

**Nota 26 Operaciones con vinculados económicos**

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y de los ingresos y gastos de la compañía por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas con compañías vinculadas:

1 Los saldos de las cuentas de activos y pasivos al 31 de diciembre son los siguientes:

	Dic 2013		Dic 2012	
	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar	Cuentas por cobrar	Cuentas por pagar
Sator S.A.S.	50.735	6.215	739	8
Cementos Argos S.A.	1.830	269	4.352	2.603
Compañía de Puertos Asociados S.A.-COMPAS S.A.	186	-	17.024	-
Concretos Argos S.A.	2.558	-	989	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	-	-	125	-
Fucol S.A. Fundiciones Colombia	-	396	-	427
Ganadería Río Grande S.A.S.	6.042	-	-	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.150	-	1.094	-
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	-	56	-	-
Inversiones El Duero S.A.S.	-	12.788	-	9.905
Inversiones FortCorp S.A.S.	318	-	-	-
Inversiones RoundCorp S.A.S.	75	9.165	-	-
Logística de Transporte S.A.	-	-	12	-
Tekia S.A.S.	5.228	-	23	-
Situm S.A.S.	65.819	2.667	33.459	699
Zona Franca Argos S.A.S.	39	-	33	-
<b>Total</b>	<b>133.980</b>	<b>31.556</b>	<b>57.850</b>	<b>13.642</b>

Los préstamos corresponden a Sator S.A.S. por \$50.735, Tekia S.A.S. por \$5.201, Situm S.A.S. por \$37.193, Ganadería Río Grande S.A.S. por \$6.042, y Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A. por \$134; con una tasa promedio de 5,27% E.A.

■ REPORTE INTEGRADO 2013

**2** Ingresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

	Dic 2013				Dic 2012	
	Método de participación	Intereses	Servicios	Arrendamiento	Método de participación	Intereses
Sator S.A.S. (antes Carbones del Caribe S.A.S.)	(2.946)	1.445	55	-	(37.693)	445
Celsia S.A. E.S.P.	187.477	-	-	-	115.784	-
Cementos Argos S.A.	95.174	-	483	7.719	236.231	-
Compañía de Puertos Asociados S.A.-COMPAS S.A.	(3.169)	364	-	45	1.650	414
Concretos Argos S.A.	-	-	26	3.654	-	-
EPSA S.A. E.S.P.	33.163	-	-	-	32.910	-
Ganadería Río Grande S.A.S.-	-	142	-	-	-	-
Inversiones El Duero S.A.S.	2.904	-	-	-	2.638	-
Logística de Transporte S.A.	-	-	12	-	-	-
Merger Link Corp.	(1.079)	-	-	-	(389)	-
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	(1.423)	59	-	-	(2.615)	-
Inversiones RoundCorp S.A.S.	(346)	-	-	-	(91)	-
Inversiones FortCorp S.A.S.	(589)	-	-	-	-	-
Tekia S.A.S.	-	28	-	-	-	-
Situm S.A.S.	(8.217)	629	-	-	(937)	119
Valle Cement Investments Ltd.	(768)	-	-	-	2.131	-
Zona Franca Argos S.A.S.	-	-	34	-	-	-

**3** Egresos generados en el período enero 1 y diciembre 31:

	Dic 2013			Dic 2012		
	Honorarios	Intereses	Arrendamiento	Servicios	Honorarios	Intereses
Sator S.A.S.	-	-	-	-	1.571	-
Celsia S.A. E.S.P.	-	-	709	494	-	-
Cementos Argos S.A.	319	-	35	314	2.622	-
Inversiones El Duero S.A.S.	-	569	-	-	-	417
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	-	-	-	1.347	-	-

**4** La compañía pagó honorarios a miembros de la junta directiva por \$507 (2012 - \$274). No se realizó ninguna operación adicional con un accionista que sea beneficiario real de 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 a 10%. Tampoco se tomaron decisiones por influencia o interés de la matriz o alguna de sus subordinadas.

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

#### 2013

	Accionistas	Representantes legales y administradores
Al final del año		
Activos		
Cuentas por cobrar	-	6.297
<b>Total de los activos</b>	-	<b>6.297</b>
Egresos		
Salarios	-	5.863
	-	<b>10.290</b>

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.

#### Nota 27 Contingencias

Durante 2013 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 y sanciones de orden administrativo proferidas contra funcionarios de la compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

#### Nota 28 Hechos posteriores

Grupo Argos S.A. continúa incrementando su participación en su filial Celsia S.A. E.S.P., con lo cual sigue consolidando su inversión en el sector de energía.

En desarrollo de la autorización conferida por la junta directiva en sesión no presencial, el día 11 de febrero de 2014, se ha suscrito entre Protección S.A. y la compañía un documento prenegocial para la realización de una operación de compraventa de acciones mediante el cual dentro de 30 días calendario Grupo Argos S.A. concurrirá a la adquisición de 19.436.765 acciones ordinarias de Celsia S.A. E.S.P.

También se suscribió entre Porvenir S.A. y Grupo Argos S.A. un documento prenegocial para la realización de una operación de compraventa de acciones mediante el cual dentro de 30 días calendario Grupo Argos S.A. concurrirá a la adquisición de 5.500.000 acciones ordinarias de Celsia S.A. E.S.P.

Los anteriores preacuerdos han sido radicados en la Superintendencia Financiera y en la Bolsa de Valores por la Sociedad Comisionista Valores Bancolombia el 11 y 24 de febrero de 2014 respectivamente.

#### Nota 29 Reclasificaciones a los estados financieros

Algunas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2012 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

#### Índices financieros

	2013	2012
<b>Razón corriente - veces</b> (activo corriente / pasivo corriente)	0,64	0,75
<b>Endeudamiento total</b> (pasivos totales / activos totales)	11,32%	12,90%
<b>Rotación de activos - veces</b> (ingresos operacionales / activos totales)	0,03	0,04
<b>Rentabilidad:</b>		
Margen neto (utilidad neta / ingresos operacionales)	57,02	57,10
Rendimiento del patrimonio (utilidad neta / patrimonio)	2,15%	2,45%

■ REPORTE INTEGRADO 2013

	2013	2012
Rendimiento del activo total (utilidad neta / activos totales)	1,91%	2,13%
<b>EBITDA</b>	359.703	436.476
<b>Margen EBITDA</b>	69,53%	72,47%
<b>EBITDA sobre patrimonio total</b>	2,62%	3,10%
<b>Resumen informativo</b>		
<b>Acciones:</b>		
Valor nominal	62,50	62,50
Valor patrimonial	17.457,75	17.951,62

**Razón corriente:** presenta una disminución de 0.15%, generado por la disminución en los activos corrientes que pasan de \$720.329 en 2012 a \$353.145 en 2013. La disminución en activos se origina principalmente en el disponible y las inversiones negociables para pago de deuda e inversiones estratégicas.

**Endeudamiento total:** disminuyó en un 0.12%. El pasivo total a cierre de 2013 suma \$1.7 billones de pesos. La variación fue precedida por los cambios en la estrategia de financiación y la cancelación de algunas obligaciones financieras.

**Rotación de activos:** la rotación de activos pasa de 0,04 en 2012 a 0,03 en 2013, esto se debe a la disminución de los ingresos operacionales en 14% por los menores ingresos por venta de inversiones e ingresos por método de participación (nota 19), los activos disminuyeron en 4% principalmente por el menor valor de las valorizaciones de inversiones permanentes y de propiedades y equipo (nota 9).

**Margen neto:** decreció en 4.2% de un año a otro. Esta variación se debe a una disminución de 14% sobre la

utilidad neta, originada principalmente por la disminución en los ingresos operacionales (ver nota 19).

**Rendimiento del patrimonio:** este indicador presenta una variación negativa de 12% entre 2012 y 2013 dado a que la utilidad neta fue 1,17 veces menor de un año con respecto al anterior y a la disminución del patrimonio en 2%. La disminución en los ingresos es explicada por la disminución de los ingresos por venta de inversiones y los ingresos por método de participación (nota 19) y el decrecimiento del patrimonio por las menores valorizaciones de inversiones permanentes y de propiedades y equipo (ver nota 9).

**Rendimiento del activo total:** estos indicadores presentaron una variación negativa cercana a 10% entre 2012 y 2013 dado a que la utilidad neta fue 1,17 veces menor de un año con respecto al anterior. Esta variación es explicada por la disminución de los ingresos operacionales por las menores ventas de inversiones y los ingresos por método de participación (nota 19).

**EBITDA:** la variación del EBITDA fue de 18% con respecto a 2012. Esta variación se da por la disminución de los ingresos operacionales en 14% (nota 19).

**Margen EBITDA:** el margen EBITDA para 2013 es de 62,5% contra 72,5% en 2012. La disminución de este indicador es precedida por la disminución en el EBITDA.

**Ebitda / patrimonio total:** decrece en 16% con respecto a 2012 debido al decrecimiento del EBITDA en 18% y a la disminución del patrimonio en 2% por la desvalorización de activos, principalmente las inversiones permanentes y propiedades y equipo (nota 9).

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

2. Información Financiera Individual a Diciembre de 2012 y 2011
- 2.1. Informe de Gestión de la Junta Directiva y Presidente

## Informe de gestión

---

El año 2012 fue de gran actividad para Grupo Argos. Además de haber cerrado el periodo de manera satisfactoria, con cifras operacionales crecientes en los negocios en los cuales invierte, en mayo se perfeccionó el proyecto de escisión por absorción aprobado por las Asambleas de Accionistas de Argos y Grupo Argos, para encaminarse hacia la conformación de una importante matriz de infraestructura.

Luego de finalizar este proceso en el que se absorbieron los activos inmobiliarios, portuarios y carboníferos, además de las participaciones accionarias del 14,7% en Grupo Suramericana, 2% en Bancolombia y 5,4% en Grupo Nutresa, que se encontraban en el balance general de Argos, Grupo Argos pasó a ser una *holding* que interviene de manera activa en la definición y construcción de la estrategia de las compañías con negocios consolidados, como es el caso de cemento y energía, así como en la estructuración de negocios con alto potencial de desarrollo, como lo hizo con los puertos y actualmente lo hace con los negocios inmobiliario y de carbón.



Con el fin de asegurar el cumplimiento de estos objetivos, en Grupo Argos se crearon las vicepresidencias de Asuntos Corporativos, que está a cargo de Camilo Abello; Finanzas Corporativas, liderada por Ricardo Sierra, y Administrativa, dirigida por Sergio Osorio; todos con amplia experiencia y trayectoria en la organización.



De pie: José Alberto Vélez, Presidente de Grupo Argos. Sentados, de izquierda a derecha: Sergio Osorio, Vicepresidente Administrativo; Ricardo Sierra, Vicepresidente de Finanzas Corporativas, y Camilo Abello, Vicepresidente de Asuntos Corporativos.

Adicionalmente, es de anotar que los diferentes negocios están dirigidos por un equipo humano especializado, con sólida experiencia y trayectoria. Así, Jorge Mario Velásquez fue designado por la Junta Directiva de Argos, en mayo de 2012, como nuevo Presidente de esta organización; Juan Guillermo Londoño continuó en la Presidencia de Celsia; Compas, la compañía portuana, es liderada por Alberto Jiménez desde el perfeccionamiento, en diciembre de 2012, de la fusión de los activos portuarios de Grupo Argos con el operador Muelles El Bosque; en cuanto a Sator, el negocio de carbón, Eduardo Bettin fue designado como Presidente, y para dirigir Situm, el negocio inmobiliario, fue nombrado Juan David Uribe.



De izquierda a derecha: Alberto Jiménez, Presidente de Compas; Eduardo Bettin, Presidente de Sator; Juan David Uribe, Presidente de Situm; José Alberto Vélez, Presidente de Grupo Argos; Juan Guillermo Londoño, Presidente de Celsia, y Jorge Mario Velásquez, Presidente de Argos.

Como parte del rol de la compañía y con el objetivo de seguir con el plan de optimización y fortalecimiento de la estructura de capital necesario para la consolidación de sus negocios, Grupo Argos realizó dos importantes actividades de búsqueda de capital durante 2012. En primer lugar, en septiembre emitió papeles comerciales por un monto de 200.000 millones de pesos a un plazo de un año; la emisión tuvo una demanda por 360.000 millones de pesos, equivalente a 1,8 veces la oferta, y la tasa de colocación cero en 5,95% efectivo anual.

Adicionalmente, en noviembre se colocaron en el mercado 750.000 millones de pesos a través de una emisión de Boceas (Bonos Obligatoriamente Convertibles en Acciones Preferenciales). Durante el proceso de subasta se recibieron demandas por un valor superior a los 759.000 millones de pesos, que equivale a una sobredemanda de 1,52 veces el monto inicial ofertado de 500.000 millones de pesos, por lo cual se procedió a sobreadjudicar 250.000 millones de pesos.

Como consecuencia de esta operación se incrementó la capacidad patrimonial de la compañía, generando así flexibilidad para poder acometer las oportunidades de inversión que se presenten en los nuevos negocios, diversificando las fuentes de financiación y, en un futuro, aumentando el flotante de la acción preferencial, lo cual se espera redunde en una mejora de las condiciones de liquidez de esta.

También es de resaltar que dentro de varios esfuerzos por fortalecer el gobierno corporativo de la organización, la Junta Directiva de Grupo Argos aprobó una reforma integral al Código de Buen Gobierno y designó como presidente de la Junta Directiva a Jorge Esteban Giraldo, uno de los miembros independientes. El nuevo Código sigue teniendo como principios orientadores la integridad, el respeto y la transparencia y es una guía de comportamientos que regula las actuaciones de la compañía y sus colaboradores.

De igual forma, durante el año la organización siguió consolidándose como una matriz relevante de infraestructura listada en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), con participaciones mayoritarias en el negocio cementero, energético, inmobiliario, portuario y carbonífero.

Por su parte, el portafolio de inversiones de Grupo Argos cerró 2012 con un valor total cercano a 7,1 billones de pesos, de los cuales la mayor participación está representada en acciones de Grupo Sura.

Finalmente, es importante destacar los resultados positivos vistos en el comportamiento de la acción de la compañía. En los últimos cinco años, la acción de Grupo Argos ha tenido una valorización del 74%, casi duplicando la del IGBC (Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia) en el mismo periodo y posicionándose como el cuarto emisor más importante del mercado de valores colombiano, en cuyas acciones se negocian a diario más de 9.000 mil millones de pesos. A 31 de diciembre, la acción ordinaria de Grupo Argos cerró en 21.000 pesos; por su parte, la acción preferencial, que se transa en Bolsa desde junio de 2012, cerró en 21.320 pesos, lo que representa una valorización del 25% y 32%, respectivamente, durante 2012.

#### Valorización de acciones de Grupo Argos y filiales en 2012



### Resultados financieros

Los ingresos consolidados de Grupo Argos en 2012 fueron cercanos a los 6,7 billones de pesos, lo que representa un crecimiento del 15% frente a la cifra registrada en 2011. Por su parte, el Ebitda consolidado alcanzó 1,6 billones de pesos, en línea con el registrado en 2011 y con un margen del 24%. La utilidad neta cerró en 343.938 millones de pesos.

En forma consolidada, los activos ascendieron a 26,8 billones de pesos y se incrementaron un 6% desde el cierre de 2011. Para este mismo periodo, los pasivos aumentaron 1%, para totalizar 9,1 billones de pesos. El patrimonio se incrementó en 3,4% y alcanzó 12,8 billones de pesos.

En forma individual, se registraron ingresos operacionales por 602.326 millones de pesos, un Ebitda por 436.476 millones de pesos y una utilidad neta por 343.938 millones de pesos.

Los activos individuales ascendieron a 16,1 billones de pesos y se incrementaron un 34% desde el cierre de 2011. Para este mismo periodo, los pasivos aumentaron 54%, para totalizar 2,1 billones de pesos. El patrimonio se incrementó en 32% y alcanzó 14,1 billones de pesos. Es importante resaltar que los cambios que se observan en el balance general individual fueron causados en gran medida por la absorción de los activos no cementeros de Argos en mayo de 2012, la emisión de Boceas y la valorización de las acciones de Argos y Celsia.

### Desempeño de los negocios

Las estrategias de los negocios de Grupo Argos están guiadas por la incorporación de la sostenibilidad en las operaciones, los proyectos, los procesos productivos y las actividades del día a día.

A continuación, los principales logros de los negocios en los cuales la compañía invierte:

Argos registró en el año excelentes resultados en sus operaciones y alcanzó, una vez más, volúmenes históricos de cemento y concreto despachados. Se destacan también como logros la escisión de los activos no cementeros, con lo cual se convirtió en un jugador puro en la industria del cemento, concreto y agregados, y la emisión de bonos ordinarios en el primer semestre, en el mercado colombiano, por un valor total de un billón de pesos, con una demanda que alcanzó 2,7 veces el monto ofrecido a los inversionistas.

En la Regional Colombia, se anunció un proyecto de expansión de 900.000 toneladas en el centro del país, incrementando así en 9% la capacidad instalada de cemento en las plantas Rioclaro, Nare y Cairo; además, el mercado sigue mostrando una tendencia positiva de crecimiento con importantes proyectos de infraestructura, vivienda y edificaciones comerciales que continúan impulsando el desarrollo del sector.



En la Regional Caribe se reforzó la capacidad de producción de concreto con la compra de reservas basálticas y de puzolana en Panamá y República Dominicana y se dio inicio a las operaciones de concreto en República Dominicana y en Surinam.

En la Regional USA, el hecho más relevante lo constituye la operación, por primer año completo, de los activos cementeros y de concreto que se compraron a Lafarge a finales de 2011. A su vez, las dos zonas donde Argos tiene presencia en ese país reportan mejora en los volúmenes vendidos e incremento en los precios.

En cuanto a las cifras financieras de 2012, Argos despachó, de manera consolidada, 10,8 millones de toneladas de cemento y 8,5 millones de metros cúbicos de concreto, lo que equivale a un crecimiento del 6% y 9% en unidades, respectivamente.

La empresa alcanzó, en forma consolidada, ingresos por 4,4 billones de pesos, registrando un crecimiento de 19%. Por su parte, el Ebitda consolidado para 2012 fue de 791.190 millones de pesos, el más alto en la historia de la compañía, lo que representa un margen de 18% y un incremento de 16% frente a 2011; estas diferencias no son proforma, ya que incluyen el total de los resultados obtenidos, si se tiene en cuenta solo el negocio cementero y de concreto, los crecimientos son de 23% en ingresos y de 25% en Ebitda. La utilidad neta alcanzó 387.619 millones de pesos, con un aumento de 5%.

De manera consolidada, los activos cerraron el año en 10,3 billones de pesos, con una disminución de 39% frente a diciembre de 2011, debido al proceso de escisión por absorción perfeccionado a mediados de 2012. Durante este mismo periodo, los pasivos disminuyeron 12%, para un total de 4,5 billones de pesos. Por su parte, el patrimonio se ubicó en 5,7 millones de pesos.



### Energía

En 2012 nació la marca Celsia con la premisa de encontrar un nombre que reflejara el resultado obtenido con la transformación estratégica y operativa que tuvo lugar en la organización en los últimos años.

Durante el año continuó el plan de expansión, destacándose la firma de un contrato de compraventa para adquirir las acciones de la compañía propietaria del proyecto hidroeléctrico Porvenir II, el cual resultó adjudicatario de Obligaciones de Energía Firme en la subasta de Grupo de Plantas con Período de Planeación Superior (GPPS) realizada por la Comisión Reguladora de Energía y Gas (CREG).

A su vez, en mayo, EPSA puso en operación la central Alto Tuluá, con una capacidad instalada de 19,9 MW y fue certificada por la ONU como Mecanismo de Desarrollo Limpio, MDL. Sin embargo, la central se vio afectada por alteraciones de orden público presentadas en agosto, particularmente en lo relacionado con atentados contra la infraestructura energética, generando la suspensión de operaciones de la central. Esta situación también afectó al proyecto Bajo Tuluá (19,9 MW), causando un retraso en su puesta en marcha.



En junio, Celsia puso en operación la central Hidromontañas, en Antioquia, con una capacidad de generación de 19,9 MW. En esta central, la compañía invirtió 127.000 millones de pesos.

De otro lado, la energía producida por el negocio en 2012 fue de 5.038 GWh, lo que representa el 8,4% de la demanda total del mercado colombiano. La capacidad instalada alcanzó 1.777 MW. De estos, 56% corresponden a centrales hidroeléctricas y 44%, a centrales térmicas.

Conscientes de la importancia de las relaciones comerciales para la estabilidad de los ingresos, durante 2012 Celsia comprometió, en forma consolidada, 4.476 GWh en contratos de largo plazo para 2014 y 2015. Estos contratos, que permitirán ventas en 2014 de 2.993 GWh y en 2015 de 1.483 GWh, están suscritos con empresas comercializadoras y distribuidoras del país.

En cuanto a las cifras del negocio de energía, durante 2012 los ingresos totales alcanzaron los 2,0 billones de pesos, presentando un incremento del 9% en relación con los obtenidos el año anterior; de ellos, cerca de un 60% está representado en ingresos del negocio de generación y 40%, en ingresos del negocio de distribución y comercialización.

La utilidad operacional alcanzó 592.488 millones de pesos, con un margen de 29%, mientras que el Ebitda fue de 731.174 millones de pesos, 2% superior al obtenido en 2011, con un margen del 36%, variación que si bien es moderada en comparación con la de años anteriores, es un crecimiento superior a lo esperado con los niveles de hidrología presentados y un margen coherente con la mezcla de tecnologías de las que dispone el negocio de energía.

Asimismo, la utilidad neta alcanzó 230.760 millones de pesos, frente a 152.891 millones de pesos obtenidos en 2011. Es de resaltar que la cifra de 2011 incluía la utilidad en venta de los activos de seguridad industrial por 41.839 millones de pesos. Eliminando la venta de activos no operacionales de 2011, el incremento en la utilidad neta del periodo fue del 108%.

### Puertos

Compas se constituyó en diciembre de 2012 a partir de la fusión de Muelles el Bosque con los activos portuarios de Grupo Argos, para dar una respuesta inmediata y oportuna a los requerimientos de infraestructura portuaria necesaria para atender adecuadamente el crecimiento de la economía colombiana. Para posicionarse en el mercado, la compañía definió su imagen y estableció una estructura organizacional con roles y responsabilidades definidas.

Uno de los primeros pasos para el crecimiento de Compas se concretó mediante la asociación con Abonos Colombianos (Abocol) y con la chilena SAAM para la explotación comercial del Puerto Buenavista, así como el desarrollo de un centro logístico integral de gran escala, ambos ubicados en el sector de Mamonal, en Cartagena. Del mismo modo, se firmó el acuerdo con *Interamericas Coal & Ltsi* para la operación del puerto de Aguadulce en Buenaventura.

Respecto a los resultados financieros en 2012, se movilizaron, a través de los terminales de Compas en Cartagena, Buenaventura, Barranquilla y Toluá, aproximadamente 4,2 millones de toneladas,



que incluyeron el manejo de alrededor de 113.000 contenedores a través del puerto de Cartagena. Esta carga vino en alrededor de 670 motonaves, que representaron cerca del 9% de la carga movilizada por los puertos de uso público en Colombia.

De esta carga, un 63% corresponde a carga de importación, en la que se destacan los graneles alimenticios, con cerca de 1,4 millones de toneladas. Por su parte, en carga de tránsito se movilizaron 900.000 toneladas, que equivalen al 21% del total. En cuanto a las exportaciones, se movilizaron alrededor de 650.000 toneladas, lo que equivale a un 16%, destacándose el carbón, con cerca de 400.000 toneladas, manejadas principalmente por el puerto de Barranquilla.

Los ingresos consolidados del negocio para 2012 fueron de 103.329 millones de pesos. El Ebitda del año fue cercano a 22.189 millones de pesos. Es de resaltar que el Ebitda de 2012 fue afectado de manera importante por los gastos derivados de la fusión entre Muelles el Bosque y los activos portuarios de Grupo Argos, que dieron nacimiento a Compas, además del cargo por un *leasing* de infraestructura, por valor de 6.469 millones de pesos. La utilidad neta para el primer año de la compañía fue cercana a 3.663 millones de pesos.



### Operación

Luego del proceso de escisión y gracias a la destinación de los activos carboníferos de Grupo Argos en Sator, el negocio pasó de ser un centro de costos a una compañía autónoma, en la búsqueda de alternativas de negocio rentables, partiendo de los activos ocultos de la organización, dejando en Argos los títulos mineros requeridos para el aprovechamiento exclusivo de sus plantas de cemento.

La compañía inició un ejercicio de estrategia para identificar nuevas oportunidades de negocio. Los recursos carboníferos estimados en la valoración, durante el proceso de escisión, alcanzan 873 millones de toneladas de recursos y 156 millones de toneladas de reservas.

Partiendo del análisis individual de cada una de las minas recibidas, desde los puntos de vista financiero, administrativo, operativo, legal y ambiental, se comenzó el estudio para definir la rentabilidad y el foco de actividad de la compañía. Como parte de este proceso, se iniciaron las actividades de exploración tendientes a contar con la información idónea bajo la metodología JORC (Australasian Joint Ore Reserves Committee) para el conocimiento de los recursos y de las reservas.

Acerca de los resultados financieros, los ingresos alcanzaron 69.237 millones de pesos en 2012, disminuyendo un 13% frente al año anterior, debido a dificultades en la operación. Esto, sumado a otros factores, generó un Ebitda negativo de 11.858 millones de pesos y una pérdida neta de 38.954 millones de pesos en el período fiscal.

Este resultado se explica principalmente por los siguientes factores:

- Provisión por cierre de minas y abandono, adoptando la metodología IFRS (*International Finance Report Standard*) en forma anticipada, por valor de 18.950 millones de pesos.
- Gastos no capitalizables correspondientes a proyectos de exploración minera por 3.042 millones de pesos.
- Costo de almacenaje por valor de 1.509 millones de pesos.
- Provisión de inventario obsoleto por 1.142 millones de pesos.



### Inmobiliario

Situm se compone de los activos inmobiliarios producto de la escisión por absorción perfeccionada en mayo de 2012. Durante el año, como parte de la estructuración de la estrategia del negocio, se realizaron viajes de referencia, por parte de los miembros del Comité Inmobiliario, a Brasil, Estados Unidos y México.

A partir de esto, la Junta Directiva de Grupo Argos aprobó la estrategia de Situm y de la estructura de la compañía. Esto es continuar con el negocio tradicional de urbanismo de tierras e iniciar la incursión en el modelo de propiedades para renta.

En cuanto al urbanismo, en 2012 se llevó a cabo el licenciamiento de alrededor de 30 hectáreas de tierra para proyectos actuales y futuros en Barranquilla y Puerto Colombia.

En la línea de propiedades para renta, se dio un primer paso con la firma del Memorando de Entendimiento con Grupo Éxito para la participación en los centros comerciales Viva, y el acuerdo privado de Viva Villavicencio, proyecto que tendrá una inversión aproximada de 213.000 millones de pesos y contará con cerca de 159 locales comerciales y 1.569 parqueaderos; se espera que éste entre en funcionamiento a mediados de 2014.

En cuanto a las cifras financieras, los ingresos totales en 2012 fueron de 40.491 millones de pesos, que, comparados con los ingresos totales de 2011, representan una disminución del 45%. Haciendo la misma comparación para el Ebitda, la disminución es de 79%, dado que el de 2012 alcanzó 9.213 millones de pesos. Por su lado, la utilidad neta se ubicó en 7.687 millones de pesos.

Ambas disminuciones se explican fundamentalmente por:

- La definición de gastos operativos (que anteriormente no lo eran) con el propósito de cumplir con antelación las normas IFRS (*International Finance Report Standard*), afectando el Ebitda en cerca de 8.500 millones, pero sin afectar la utilidad neta.
- Los inconvenientes que se presentaron en el registro de los activos inmobiliarios de Grupo Argos luego de la escisión, hecho que retrasó las negociaciones y escrituraciones de los diferentes proyectos urbanísticos de Situm.



### Aspectos legales

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

Durante 2012, no se llevaron a cabo operaciones significativas con socios o administradores; el detalle de las operaciones realizadas con vinculados se muestra en la Nota No. 29 a los estados financieros consolidados y 26 a los estados financieros individuales. El informe especial al que hace referencia el artículo 29° de la Ley 222 de 1995 se encuentra en la memoria USB que ha sido entregada con la versión impresa de este informe.

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

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

Igualmente, se ha verificado la operatividad de los controles establecidos en la compañía y se han evaluado satisfactoriamente los sistemas existentes para efectos de la revelación y el control de la información financiera, y se encontró que ellos funcionan adecuadamente.

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

Junta Directiva

Jorge Estebán Giraldo (Presidente de la Junta)

David Bojanini

Carlos Enrique Piedrahíta

Mario Scarpetta

Rosario Córdoba

Guillermo Heins

Ana Cristina Arango

Presidente

José Alberto Vélez

## **2.2. Certificación del Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad**

### **Certificación del Representante Legal de la Compañía**

Medellín, 22 de febrero de 2013

A los señores Accionistas de Grupo 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 2012 que se han hecho públicos, no contienen vicios, imprecisiones o errores materiales que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones realizadas por Grupo Argos S.A. durante el correspondiente período.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.**  
Representante Legal

**Certificación del Representante Legal y  
Director de Contabilidad de la Compañía**

Medellín, 22 de febrero de 2013

A los señores Accionistas de  
**Grupo Argos S.A.**

Los suscritos Representante Legal y Director de Contabilidad de Grupo Argos S.A. certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2012 y 2011 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 de la Compañía al 31 de diciembre de 2012 y 2011 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 2012 y 2011 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 2012 y 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 los estados financieros.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**ORIGINAL FIRMADO**  
**LIGIA AMPARO FRANCO L.**  
Director de Contabilidad  
T.P. 13072 - T  
(Ver certificación adjunta)

### 2.3. Informe del Revisor Fiscal

A los accionistas de  
**GRUPO ARGOS S.A. (antes Inversiones Argos S.A.):**

He auditado los balances generales de GRUPO ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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 GRUPO ARGOS S.A. al 31 de diciembre de 2012 y 2011, 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.

Como se menciona en la Nota 1 a los estados financieros, el 30 de mayo de 2012 se perfeccionó la absorción por parte de Grupo Argos S.A. de los activos escindidos de su filial Cementos Argos S.A., que originó un incremento patrimonial de \$2,3 billones. Esta operación afecta la comparabilidad de los estados financieros adjuntos.

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; 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.

## 2.4. Estados Financieros Individuales a Diciembre de 2012 y 2011

**GRUPO ARGOS S.A.**  
**BALANCE GENERAL INDIVIDUAL**  
 Al 31 de diciembre  
 (Millones de pesos colombianos)

	Notas	2012	2011
ACTIVOS			
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		382,305	5,189
Inversiones negociables	4	171,956	1,420
Deudores, neto	5	90,057	56,921
Inventarios	6	75,111	-
Gastos pagados por anticipado		900	-
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>720,329</b>	<b>63,530</b>
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	5	47,143	238
Inversiones permanentes	4	7,745,161	10,849,137
Inventarios	6	332	-
Propiedades y equipo, neto	7	60,983	2,156
Diferidos e intangibles	8	27,129	29,572
Otros activos		512	512
Valorizaciones de activos	9	7,540,582	1,060,110
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>15,421,842</b>	<b>11,941,725</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>16,142,171</b>	<b>12,005,255</b>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	10	601,271	984,668
Papeles comerciales	13	200,000	-
Proveedores y cuentas por pagar	11	128,856	57,595
Impuestos, gravámenes y tasas	14	5,587	2,012
Obligaciones laborales	16	1,007	776
Otros pasivos	15	23,338	6,276
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>960,059</b>	<b>1,051,327</b>
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	10	300,109	296,109
Bonos convertibles en acciones	12	749,248	-
Impuestos, gravámenes y tasas	14	953	1,905
Obligaciones laborales	16	3,595	3,163
Otros pasivos	15	67,816	-
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>1,121,721</b>	<b>301,177</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>2,081,780</b>	<b>1,352,504</b>
PATRIMONIO			
Patrimonio, ver estado adjunto	17	14,060,391	10,652,751
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>		<b>16,142,171</b>	<b>12,005,255</b>
Cuentas de orden	18	2,274,632	8,013,197

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

**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.**  
 Representante Legal  
 (Ver certificación adjunta)

**LIGIA AMPARO FRANCO L.**  
 Director de Contabilidad  
 T.P. 13072 - T  
 (Ver certificación adjunta)

**OLGA LILIANA CABRALES P.**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 92873 - T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.

**GRUPO ARGOS S.A.**  
**ESTADO DE RESULTADOS INDIVIDUAL**

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

	Notas	2012	2011
Ingresos operacionales	19	602,326	372,669
Costo de ventas	20	69,673	31,823
UTILIDAD BRUTA		532,653	340,846
Gastos operacionales			
Método de participación	4	41,725	126,145
Administración	21	41,669	13,078
Ventas	22	1,047	0
Provisión para protección de inversiones	23	13,748	1,726
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		98,189	140,949
UTILIDAD OPERACIONAL		434,464	199,897
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		3,992	2,607
Gastos financieros		-91,644	-40,467
Diferencia en cambio		-8,844	-5,734
Otros ingresos	24	15,870	2,586
Otros gastos	25	-7,861	-4,161
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		345,977	154,728
Provisión para impuesto sobre la renta	14	2,039	1,071
UTILIDAD NETA		343,938	153,657
Utilidad neta por acción		466	238

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

**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**LIGIA AMPARO FRANCO L.**  
Director de Contabilidad  
T.P. 13072 - T  
(Ver certificación adjunta)

**OLGA LILIANA CABRALES P.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 92873 - T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

**GRUPO ARGOS S.A.**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO INDIVIDUAL**

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

	2012	2011
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</b>		
Utilidad neta	343,938	153,657
Participación de utilidades en compañías subordinadas	-349,619	24,243
Dividendos de inversiones permanentes	145,888	152,564
Depreciación de propiedades y equipo	183	192
Utilidad en venta de propiedades y equipo	-1,832	0
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	-55,230	-212,934
Provisión de inversiones	13,748	1,726
Recuperación de provisiones activos	-201	-296
Amortización de intangibles	1,829	1,810
<b>SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN</b>	<b>98,704</b>	<b>120,962</b>
<b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES:</b>		
Deudores	-16,877	-23,059
Inventarios	-18,355	0
Gastos pagados por anticipado	-900	0
Cuentas por pagar	71,261	13,678
Impuestos, gravámenes y tasas	2,623	823
Obligaciones laborales	663	5
Otros pasivos	66,319	198
<b>EFFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>203,438</b>	<b>112,607</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>		
Venta de propiedades y equipo	19,809	0
Venta de inversiones permanentes	107,019	244,757
Adquisición de inversiones permanentes	-159,198	-983,770
Disminución (aumento) de diferidos e intangibles	614	-33
Adquisición de propiedades y equipo	-28,591	-100
<b>EFFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>-60,347</b>	<b>-739,146</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>		
Dividendos decretados	-166,040	-129,080
Apropiación de reservas para pago de dividendos por conversión de BOCEAS	-2	0
(Disminución) aumento en obligaciones financieras	-379,397	764,748
Emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones	750,000	0
Papeles comerciales	200,000	0
<b>EFFECTIVO NETO PROVISTO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>404,561</b>	<b>635,668</b>
Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	547,652	9,129
Partidas que no afectan el efectivo		
Conversión de BOCEAS	-752	0
Emisión de acciones preferenciales	752	0
Impuesto al patrimonio	0	-3,812
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	6,609	1,292
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	<b>554,261</b>	<b>6,609</b>
<b>EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>		
Disponible	382,305	5,189
Inversiones negociables	171,956	1,420
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>	<b>554,261</b>	<b>6,609</b>

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

**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**LIGIA AMPARO FRANCO L.**  
Director de Contabilidad  
T.P. 13072 - T  
(Ver certificación adjunta)

**OLGA LILIANA CABRALES P.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 92873 - T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

**GRUPO ARGOS S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL**

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

	2012	2011
LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:		
Utilidad neta del año	343,938	153,657
CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO	343,938	153,657
RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES		
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones controladas	160,068	152,562
Venta de propiedades y equipo	19,809	-
Venta de inversiones permanentes	107,019	244,757
Disminución (aumento) en diferidos e intangibles	614	-33
Aumento (disminución) en obligaciones financieras a largo plazo	4,000	-155,060
Emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones	750,000	-
Aumento en obligaciones laborales a largo plazo	432	245
Aumento en otros pasivos de largo plazo	67,816	-
Efecto de la absorción en las partidas de corto plazo	87,511	-
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS	1,541,207	396,128
LOS RECURSOS FUERON UTILIZADOS PARA:		
Cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	349,619	-24,243
Depreciación de propiedades y equipo	-183	-192
Provisión de inversiones	-13,748	-1,726
Recuperación de provisiones de activos no corrientes	199	296
Utilidad en venta de propiedades y equipo	1,832	-
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	55,230	212,934
Amortización de intangibles	-1,829	-1,810
RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS POR OTRAS FUENTES		
Aumento en deudores de largo plazo	46,905	238
Dividendos decretados	166,040	129,080
Apropiación de reservas para pago de dividendos por conversión de BOCEAS	2	-
Adquisición de propiedades y equipo	28,591	100
Adquisición de inversiones permanentes	159,198	983,770
Aumento en inventarios de largo plazo	332	-
Traslado a corto plazo del impuesto al patrimonio	952	1,907
TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS	793,140	1,300,354
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	748,067	-904,226
CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO		
Disponible	377,116	4,949
Inversiones negociables	170,536	368
Deudores, neto	33,136	22,819
Inventarios	75,111	-
Gastos pagados por anticipado	900	-
Obligaciones financieras	383,397	-919,808
Papeles comerciales	-200,000	-
Proveedores y cuentas por pagar	-71,261	-13,678
Impuestos, gravámenes y tasas	-3,575	1,082
Obligaciones laborales	-231	240
Otros pasivos	-17,062	-198
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	748,067	-904,226

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

**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**LIGIA AMPARO FRANCO L.**  
Director de Contabilidad  
T.P. 13072 - T  
(Ver certificación adjunta)

**OLGA LILIANA CABRALES P.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 92873 - T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

**GRUPO ARGOS S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO INDIVIDUAL**  
Años que terminaron el 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	Reservas estatutarias	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	40,694	553	6,438,658	20,347	1,722,299	-	5,988	1,748,634	653,949	-	388,333	1,679,484	10,950,305
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea	-	-	-	-	259,253	-	-	259,253	-	259,253	-	-	-
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	129,080	-	-	- 129,080
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	- 3,812	-	-	-	- 3,812
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	388,333	- 388,333	-	-
Método de participación	-	-	301,055	-	-	-	-	-	-	-	-	-	301,055
Ajuste por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 619,374	- 619,374
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	153,657	-	153,657
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	40,694	553	6,739,713	20,347	1,981,552	-	5,988	2,007,887	650,137	-	153,657	1,060,110	10,652,751
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	153,657	153,657	-	-
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	-	-	-	166,040	-	-	- 166,040
Emisión de acciones preferenciales	8,613	26,531	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35,144
Absorción por escisión	-	-	3,470,691	9,318	163,427	-	427	173,172	145,361	-	-	5,444,890	2,292,732
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea	-	-	-	-	91,383	79,000	-	12,383	-	12,383	-	-	-
Conversión de BOCEAS en acciones preferenciales	2	750	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	752
Dividendos por conversión de BOCEAS	-	-	-	-	-	2	-	2	-	-	-	-	- 2
Método de participación	-	-	134,466	-	-	-	-	-	-	-	-	-	- 134,466
Ajuste por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,035,582	1,035,582
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	343,938	-	343,938
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012	49,309	27,834	3,134,556	29,665	2,053,596	78,998	6,415	2,168,674	795,498	-	343,938	7,540,582	14,060,391

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

**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**LIGIA AMPARO FRANCO L.**  
Director de Contabilidad  
T.P. 13072 - T  
(Ver certificación adjunta)

**OLGA LILIANA CABRALES P.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 92873 - T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

## Notas a los estados financieros individuales

---

Grupo Argos S.A.  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011  
(Millones de pesos colombianos, excepto cuando se indique lo contrario)

### Nota 1 - Entidad reportante

Grupo Argos S.A. (antes Inversiones Argos S.A.), fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934 (en adelante la Compañía)

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija o 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.

La Compañía podrá formar compañías civiles o comerciales de cualquier tipo, o ingresar como socia a las ya constituidas. La asociación que por esta cláusula se permite podrá comprender compañías cuya actividad fuere diferente a la propia, siempre que ella resultare conveniente para sus intereses.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de 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 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 cualquiera otro título, la prestación de

2012



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 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 enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

Mediante la escritura pública No. 2503 registrada ante la Cámara de Comercio de Medellín el 30 de mayo de 2012, se perfeccionó la escisión por absorción mediante la cual Grupo Argos S.A. recibió de Cementos Argos S.A. los activos netos vinculados a los negocios inmobiliario, portuario y carbonífero y emitió a favor de los accionistas de Cementos Argos S.A. diferentes a Grupo Argos S.A. 137,802,657 acciones preferenciales y sin derecho a voto, previa aprobación de la Asamblea General de Accionistas el 24 de noviembre de 2011 y de la Superintendencia Financiera según Resolución 616 del 26 de abril de 2012.

El patrimonio recibido por Grupo Argos S.A. se encuentra representado en:

Cuentas por cobrar	48.982
Inventario - obras de urbanismo	57.088
Inversiones en acciones y valorizaciones	3.319.313
Propiedades y equipo, neto y valorizaciones	2.527.321
Pasivos	(18.556)
<b>Total activos netos absorbidos</b>	<b>5.934.148</b>
Disminución en la inversión de Cementos Argos S.A.	(3.606.272)
Efecto neto en el patrimonio	2.327.876

La absorción de los activos es parte de la transformación de la Compañía en una Holding de Infraestructura, que interviene en la definición y construcción de la estrategia de las compañías con negocios de cemento y energía, y en la estructuración de los negocios de puertos, inmobiliario y de carbón.

Por escritura pública número 2952 del 20 de junio de 2012, la Compañía cambió su razón social a Grupo Argos S.A.

## Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables

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

### Período 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.

#### Consolidación de estados financieros

Grupo Argos S.A., es la sociedad matriz del Grupo Empresarial Argos.

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 patrimonial como se indica más adelante. 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.

De acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, 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 matriz, 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 matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la Junta de Socios o en la Asamblea General de Accionistas, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la Junta Directiva, si la hubiese.
- c) Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La 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 periodo de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

De acuerdo con las normas 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 Grupo 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 efectúan ajustes sustanciales a sus estados financieros ni homologan políticas contables, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre forma.

#### Esencia sobre forma

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

#### Conversión de estados financieros

La normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero sí contempla que 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 la tasa de cambio vigente en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones. Para las compañías sobre las que no se cuenta con información histórica se convirtieron los patrimonios a la tasa de cierre de diciembre de 2005.

- Las cuentas de resultados se convierten a las tasas de cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones; si lo anterior no es posible se utilizará la tasa de cambio promedio para cada mes.
- Las diferencias en conversión se registran en el patrimonio de los accionistas a través de la cuenta de ajustes acumulados en conversión, la cual 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 al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

#### Ajustes por inflación

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

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento 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.

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. En concordancia con esta norma la Compañía registró el impuesto al patrimonio de la vigencia 2011 a 2014.

### Inversiones negociables y permanentes

Las disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia 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, esta debe permanecer en poder de la Compañía cuando menos durante tres (3) años calendario, contados a partir de su fecha de adquisición, sin perjuicio de clasificarla como tal desde esa misma fecha. Estas inversiones se contabilizan y valúan en forma prospectiva de la siguiente manera:
  - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra; el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
  - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera de Colombia, 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, se contabilizan por el método de participación patrimonial aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran al costo y se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). Para las subordinadas adquiridas en el transcurso del año, la aplicación del método de participación patrimonial, en lo que se refiere a los incrementos o disminuciones en el patrimonio de la subordinada, originados en los resultados del periodo, se aplica el Concepto N° 2010074197-001 de noviembre 30 de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia, que establece que deben tomarse la totalidad de las utilidades o pérdidas generadas en el periodo contable. Las inversiones en sociedades en las cuales la Compañía posee control conjunto, se contabilizan por el método de participación patrimonial. Se presenta control conjunto, cuando una pluralidad de personas controlan una o más sociedades, manifestando una voluntad de actuar en común, mediante circunstancias tales como la participación conjunta en el capital de varias empresas, la coincidencia en los cargos de representación legal de las mismas, la actuación "en bloque" en los órganos sociales, etc.

La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones,

la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

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

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

#### Provisión para deudores de dudoso recaudo

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

#### Inventarios

A partir de 2012, 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 y equipo

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

Las contribuciones por valorizaciones se contabilizan como mayor valor de las propiedades.

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

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, bajo los siguientes parámetros: una tasa anual del 5% para construcciones y edificaciones, del 10% para muebles y equipo de oficina y del 20% para equipo de transporte, equipo de cómputo y comunicaciones.

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 gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen suscripciones que se amortizan por línea recta en un periodo de 12 meses. Los cargos diferidos comprenden principalmente programas para computador, derechos en fideicomisos inmobiliarios, cargos por proyectos y mejoras en propiedad ajena. La amortización se realiza por el método de línea recta entre 3 y 5 años.

### Intangibles

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan principalmente el valor del crédito mercantil adquirido en la compra de inversiones permanentes y derechos de explotación (concesiones y franquicias). El método de amortización para el crédito mercantil es el de línea recta y para los derechos de explotación el menor entre la duración de la licencia o el tiempo que se planea explotar las reservas, las cuales se estiman entre 3 y 30 años.

A continuación se detalla la política para el crédito mercantil:

### Crédito mercantil adquirido

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

Con base en las circulares conjuntas 007 de 1997 y 011 de 2005 de la Superintendencia Financiera de Colombia, la amortización de los créditos mercantiles, generados por combinaciones de negocios, 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, 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.

#### 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.

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante operaciones forward:

#### 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. Al final de cada período, se valora descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación de mercado, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre de período evaluado, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

### Valorizaciones

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, equipo y bienes raíces sobre los respectivos costos netos. Los avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el 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.

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 condiciones contempladas en dicha ley.

#### Impuestos, gravámenes y tasas

Representan el valor de los gravámenes de carácter general y obligatorio a favor del Estado y a cargo de la Compañía, determinados con base en las liquidaciones privadas generadas en el respectivo periodo fiscal. Comprende, entre otros, los impuestos de renta y complementarios, patrimonio y de industria y comercio.

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

El reconocimiento del impuesto al patrimonio creado mediante el Decreto de Emergencia número 4825 de diciembre de 2010, se registra en su totalidad contra la cuenta de revalorización del patrimonio, de acuerdo con lo establecido por el Decreto 514 de 2010.

#### 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, las promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. 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 y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que 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 se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

### Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos por venta de inversiones se reconocen cuando la transacción es realizada, los ingresos del negocio inmobiliario cuando el terreno o la obra de urbanismo son escriturados, los ingresos provenientes de alquileres se reconocen en el mes en 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.

### Estado 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 periodo cubierto. La materialidad utilizada para los estados financieros al 31 de diciembre de 2012 y 2011 fue determinada sobre la base del 10% de los resultados antes del impuesto del periodo 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. Contiene la depuración de los dividendos preferentes correspondientes a 137.838.001 acciones al 31 de diciembre de 2012, a razón de \$4 por acción.

En 2012 las acciones en circulación promedio fueron 737.271.383 (2011 - 645.400.000).

## 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 en contra de 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.

## Convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera

De conformidad con lo previsto en la Ley 1314 de 2009 y los decretos reglamentarios 2706 y 2784 de diciembre de 2012, la Compañía está obligada a iniciar el proceso de convergencia de los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia a las normas internacionales de información financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés). Para este propósito, el Consejo Técnico de la Contaduría Pública emitió el Direccionamiento Estratégico clasificando las compañías en tres grupos.

Dado que la Compañía pertenece al Grupo 1 el periodo obligatorio de transición comienza el 1 de enero de 2014 y la emisión de los primeros estados financieros comparativos bajo NIIF será al 31 de diciembre de 2015.

Las Compañías del Grupo I deben presentar a la Superintendencia Financiera de Colombia un plan de implementación a NBF antes del 28 de febrero de 2013.

### Nota 3 - Transacciones en moneda extranjera

Las normas básicas existentes 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 2012 y 2011. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2012 en pesos colombianos fue de \$1.768,23 (2011 - \$1.942,70) por US\$1.

La Compañía tenía la siguiente posición neta, principalmente en dólares, contabilizados al 31 de diciembre por su equivalente en millones de pesos.

	2012		2011	
	Dólares	Millones de pesos	Dólares	Millones de pesos
Activos corrientes	15.220	27	5.296	10
Activos no corrientes (1)	15.009.000	26.539	9.000	17
	15.024.220	26.566	14.296	27
Pasivos corrientes	(203.509.426)	(359.851)	(5.925)	(12)
Posición neta (pasiva) activa	(188.485.206)	(333.285)	8.371	15

(1) Corresponde a inversiones permanentes

#### Nota 4 - Inversiones negociables y permanentes

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	Tasa promedio anual en 2012 (%)	2012	2011
Derechos fiduciarios (1)		47.310	1.389
Certificados (2)		110.251	-
Derechos de recompra (3)		14.390	-
Depósitos en fondos y otros	5,82%	5	31
<b>Total inversiones negociables</b>		<b>171.956</b>	<b>1.420</b>

Ninguna de estas inversiones tiene restricciones que limiten su uso.

(1) En 2012, corresponde a la inversión en carteras colectivas administradas por Valores Bancolombia S.A.

(2) Corresponde al CDT con Banco Caja Social BCSC S.A. por \$50.000 a una tasa de 5,50% E.A., y con Valores Bancolombia S.A. por \$60.251 a una tasa del 5,75% E.A.

(3) Corresponde a derechos de recompra con Valores Bancolombia S.A. con vencimientos a 30 y 90 días, con una tasa promedio de 5,9% E.A.

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

ID	Origen	Actividad económica	Vigencia	Apertura de actividad	Fis. de origen	Fecha de inicio	Cupo autorizado	Val. contractual	Porcentaje de ejecución	Porcentaje	Participación en recursos	Valoración de inversiones
<b>A. ACCIONES</b>												
En compañías controladas												
		Explicación breve de actividad										
	Medellín			4.075.000	1.814.572	0	53.017	77.911	95,8	28.940	(37.660)	-
	Medellín	Suministro energía eléctrica		116.534.330	901.051.885	0	6.389.471	1.457.789	50,1	-	175.784	92.110
	Barranquilla	Cementos y calizas		1.151.872.310	888.609.652	0	3.467.883	3.467.888	80,1	-	236.251	-
	Bogotá	Servicios portuarios		4.283.723.336	1.933.829.474	0	171.674	125.865	61,3	5.381	1.664	-
	Bogotá	Mixtos y variados		8.231.000	7	0	-	-	0,0	-	-	-
	Yumbo	Suministro energía eléctrica		348.701.360	411.044.405	0	400.652	345.271	11,8	64.326	32.815	-
	Medellín	Transporte aéreo		1.230.000	1.500.000	0	476	798	100,0	89	(2.075)	-
	Medellín	Financiera		21.477.054	21.077.050	0	189.122	189.122	100,0	-	3.628	-
	Bogotá	Construcción		344.865	348.100	0	10.788	10.788	100,0	-	-	-
	Medellín	Construcción		824.464	824.464	0	42.296	42.290	100,0	-	(81)	-
	San Vicente	Financiera		50.000	50.000	0	26.048	19.940	100,0	12.145	(384)	-
	Barranquilla	Construcción		800.000	548.990	0	13.066	12.614	100,0	132	(307)	-
	San Vicente	Financiera		1	0	0	30.426	37.851	0,0	-	7.121	-
							303.071	333.674		14,76	36.626	81.114
En compañías no controladas												
	Barranquilla	Transporte aéreo		136.000.000	18.000.000	0	30	20	4,1	-	131	-
	Medellín	Financiera		300.703.594	12.700.250	0	30.728	381.058	2,5	-	362.330	-
	Barranquilla	Explicación breve de actividad		197.200	88	0	-	1	0,5	-	1	-
	Palmira	Empresas		54.807	2.402	0	32	3.300	4,4	-	5.180	-
	Medellín	Construcción		1.045.400	348.468	0	1.480	-	33,5	136	-	-
	Medellín	Actividades ambientales		34.000	13.075	0	1.228	30	39,6	1.485	-	-
	Medellín	Soes		53.996	12	0	8	0	0,0	-	31	-
	Bogotá	Soes		2.000	1	0	31	91	0,0	-	-	-
	Medellín	Soes		3.283	1	0	54	54	0,0	-	-	-
	Medellín	Soes		780	1	0	4	-	0,0	1	-	-
	Medellín	Soes		790	1	0	15	16	0,1	-	3	-
	Barranquilla	Intermediación Financiera		68.900	2.700	0	40	226	4,0	-	180	-
	Medellín	Mining		2.488.645.131	1.280.021.088	0	1.368	20	0,8	138	-	-
	Medellín	Financiera		469.007.263	136.888.942	0	140.880	1.229.280	25,1	-	3.120.000	-
	Medellín	Financiera		59.204.863	37.319.786	0	28.043	402.121	8,1	-	67.077	-
	Medellín	Alimentos		481.123.855	38.218.526	0	186.171	672.211	6,3	-	88.440	-
	Medellín	Mining		524.438.170	170.651.321	0	2.126	-	76,8	1.128	-	-
	Pereira	Construcción		1.000	69	0	494	30	15,8	201	-	-
	Medellín	Empresas		2.181.039	105.528	0	40	117,9	23,3	-	21.237	-
	Medellín	Financiera		165.575.881	100.916	0	188	431	0,1	-	548	-
	Medellín	Soes		1.150	15	0	54	49	0,9	-	30	-
	Pereira	Empresas		90.644.200	63.635.441	0	1.361	430	15,9	64	-	-
	Medellín	Financiera		31.631.186	167.126	0	416	416	25,3	144	-	-
	Barranquilla	Servicios portuarios		18.700	2.620	0	10	-	15,7	70	-	-
	Bogotá	Transporte		172.254.894	4.610.946	0	1.025	-	2,9	131,5	-	-
	Barranquilla	Servicios portuarios		1.000.000	1.000	0	16	26	1,0	-	70	-
	Barranquilla	Servicios portuarios		2.718.045	12.771	0	31	30	0,5	-	180	-
	Barranquilla	Servicios portuarios		2.789.540	12.771	0	31	30	0,5	-	220	-
	Barranquilla	Servicios portuarios		3.142.711	4.180	0	12	70	0,1	64	-	-
	Barranquilla	Servicios portuarios		73.446.177	98.514	0	38	548	0,1	136	-	-
							1.613.330	4.901.803		8,01	3.462.245	-
<b>TOTAL ACCIONES</b>							<b>7.861.817</b>	<b>12.894.876</b>		<b>17,746</b>	<b>148.817</b>	<b>3.960.740</b>
<b>EL BICHO</b>							<b>85</b>	<b>80</b>				
<b>TOTAL BICHO</b>							<b>85</b>	<b>80</b>				
<b>TOTAL BICHO</b>							<b>85</b>	<b>80</b>				
<b>México - División de Inversión</b>							<b>117.422</b>					
							<b>1.945.141</b>	<b>12.885.529</b>		<b>17,746</b>	<b>548.815</b>	<b>3.960.740</b>

2011	Denominación	Actividad económica	Válidamente inscrita	Moneda de inscripción	Nº de acciones	Valor de cada acción	Valor nominal	Prorata de posesión	Prorata de voto	Participación en el patrimonio neto	Participación en el patrimonio líquido
<b>(I) Compañías en Ley 550/99</b>											
<b>(I) Compañías en Ley 550/99</b>											
Compañía Agrícola	Batavia	Cultivo y otros	✓	1.013.233	701.882,66	0	1.883,87	1.883,87	0,4	—	(201.145)
Compañía Agua SA	Bogotá	Medio ambiente	✓	2.571.933	—	0	—	—	0,0	—	—
Compañía de Energía del Pacífico SA E.S.P. - CEPAC	Medellín	Generación eléctrica	✓	712.543.520	382.212,80	0	1.256,72	1.256,84	50,1	—	78.538
Compañía de Energía del Pacífico SA E.S.P. - CEPAC	Italo	Generación eléctrica	✓	64.711.340	41.138,45	0	895,82	34.029	0,3	54.864	22.654
Industria El Dorado SAS	Medellín	Francia	✓	20.077.250	25.077,25	0	188,15	188,15	0,00	—	1.388
RUI City	Medellín	Francia	✓	47.000	3.000	0	30,78	30,78	0,1	—	0,1
						599,28	342,62	644	(201)	8,84	
<b>(II) Compañías en Ley 550/99</b>											
<b>(II) Compañías en Ley 550/99</b>											
Bevco S.A.	Medellín	Francia	✓	502.029,92	153,25	0	828	758,9	0,2	—	834,5
Compañía de Inversión en Infraestructura S.A.	Medellín	Colombiana	✓	1.545.400	188,68	0	1.522	203	1,62	—	—
Compañía de Energía del Sur S.A.	Puerto	Empresas	✓	54.620	242	0	32	488	4,4	—	4.800
Compañía S.A.	Medellín	Actividad ambiental	✓	24.120	8.011	0	481	9	70,0	880	—
Carry Out Deportivo El Dorado S.A.	Medellín	Sales	✓	53.868	12	0	4	9	0,4	—	5
Carry Out El Valle	Pigme	Sales	✓	2.000	1	0	8	4	0,8	—	—
Compañía de Inversión en Infraestructura S.A.	Medellín	Sales	✓	380	1	0	4	—	0,1	4	—
Compañía S.A.	Medellín	Sales	✓	750	5	0	12	10	0,1	—	1
Funciones Colombia S.A. - FUCO (I)	Medellín	Marketing	✓	2.493.671,78	1.282.215,80	0	1.388	78	21,0	1.000	—
Grupo de Inversión Suramericana S.A.	Medellín	Francia	✓	482.221,30	41.258,62	0	1.883,51	2.167,14	0,4	—	(201.135)
Grupo de Inversión Suramericana S.A. - Profesional	Medellín	Francia	✓	12.000,000	11.802,30	0	86,000	90,947	0,3	—	5.891
Grupo Multisur S.A.	Medellín	Marketing	✓	430.124,50	13.385,48	0	151,330	380,660	3,1	—	180,72
Industria Magdalena Agua S.A. (I)	Medellín	Marketing	✓	254.400,10	19.887,37	0	21,80	380,660	7,0	21,80	—
Industria Suramericana S.A.	Guayaquil	Colombiana	✓	1.000	188	0	64	198	0,4	—	—
Industria Suramericana S.A.	Medellín	Colombiana	✓	2.900,000	10.750,00	0	483	2.028	0,8	—	8.815
Proyecto Agua Medellín (Ingeniería y Construcción)	Medellín	Francia	✓	142.100,00	188,15	0	32	811	0,1	—	—
Proyecto Llanero S.A.	Medellín	Sales	✓	1.750	15	0	64	158	0,4	138	—
Proyecto Inversión en Zona Franca S.A.	Rio Negro	Francia	✓	300.048,550	13.820,41	0	130	88	0,9	—	—
Proyecto de Proyectos S.A.	Medellín	Francia	✓	3.763,188	91.000	0	394	163	34,1	395	—
Proyecto de Inversión en Zona Franca S.A.	Bogotá	Colombiana	✓	172.088,88	1.883,87	0	1.025	—	2,8	1.025	—
						1.289,94	289,94	289	—	8.821	
<b>TOTAL ACCIONES:</b>						<b>1.000.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>1.000</b>	<b>(4.444)</b>	<b>1.000.000</b>	
<b>(I) Bónos:</b>											
Bónos Convertibles Aprobados							500	500			
<b>TOTAL BÓNOS:</b>							<b>500</b>	<b>500</b>			
<b>(II) Otros Instrumentos Financieros:</b>											
							22.211				
							<b>1.000.000</b>	<b>1.000.000</b>	<b>(4.444)</b>	<b>1.000.000</b>	

Los valores comerciales corresponden a diciembre 2012 y 2011

I intrínseco

B valor de cotización en Bolsa

P acción preferencial

O acción ordinaria

(I) Compañías en Ley 550/99 de Reestructuración Económica

Al 31 de diciembre de 2012, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando obligaciones financieras por \$300.000.

Empresa	No acciones	Entidad	Valor
Celsia S.A. E.S.P.	7,602,549	Daviyenda	40,597
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21,200,000	Bancolombia	805,600
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5,524,303	Banco de Bogotá	209,924
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	14,029,913	BBVA	533,137
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5,140,800	Flehm Bank	195,350
Grupo Nutresa S.A.	9,093,972	Banco de Bogotá	231,169
			2,015,777

La disminución en las inversiones permanentes, se origina principalmente por:

Cementos Argos, decrece en \$3.606,272 debido a que el 30 de mayo de 2012, la Compañía escindió un patrimonio neto de \$5,9 billones a su Matriz, correspondiente a los activos no cementeros. El menor valor patrimonial de esta inversión se genera por el ajuste al nuevo patrimonio escindido de la Compañía.

Como parte de la transacción, en los estados financieros individuales de Grupo Argos S.A. la disminución de esta inversión, se compensa con el aumento en los activos netos absorbidos por \$5,9 billones como se menciona en la Nota 1.

A continuación el detalle de las inversiones que fueron absorbidas de Cementos Argos en 2012:

	Costo neto	Valorización	Número de acciones
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	96,423	2,108,830	69,000,400
Bancolombia S.A.	20,614	332,364	10,187,904
Grupo Nutresa S.A.	15,444	523,773	24,940,650
Carbones del Caribe S.A.S.	37,537	-	6,404,888
Carbones del Caribe Ltda.	-	-	833
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	13,588	-	360,000
Inversiones RoundCorp. S.A.S.	42,289	-	824,484
Inversiones FortCorp. S.A.S.	100,788	-	339,956
Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A.	4,083	-	28,470
Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.	11,705	-	3,100,350
Sociedad Puerto Industrial Aguadulce S.A.	39	-	4,390
Sociedad Portuaria Regional de Barranquilla S.A.	31	167	12,771
Sociedad Portuaria Rio Grande S.A.	31	235	12,771
Sociedad portuaria Bocas de Ceriza S.A.	406	-	403,130
Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A.	41	-	37,960
Sociedad Portuaria Las Flores S.A.	48	-	47,450
Sociedad Portuaria Barrancabermeja S.A.	16	10	1,000
Sociedad Administradora Portuaria Pto. Berrio S.A.	-	-	2,625
Propuerto S.A.	-	-	1
Aeropuerto de Barranquilla S.A.	40	191	16,000,000
Triple A Barranquilla S.A. E.S.P.	184	-	68,514
Fondo Regional de Garantías	40	196	2,730
<b>Total</b>	<b>353,347</b>	<b>2,965,966</b>	

Las principales ventas de acciones de la Compañía en el 2012 fueron: 1.381.519 acciones de Grupo de Inversiones Suramericana Preferencial por \$46.457; 8.331.613 acciones de Cementos Argos S.A. por \$60.139 y 403.130 acciones de Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A. por \$406.

Las principales adquisiciones de 2012 fueron:

- 835.918 acciones de Celsia S.A. E.S.P. por \$2.978;
- 713.885 acciones de Promotora de Proyectos S.A. por \$214;
- 3.350.000 acciones de Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S. por \$3.493;
- 244.700 acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por \$7.482;
- 10.890 acciones de Plaza Mayor Medellín por \$24;
- 50.000 acciones de Merger Link Corp. por \$26.861;

Se efectuó capitalización de:

- Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A. de 4.739.851 acciones por \$87.919;
- Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A. de 1.530 acciones por \$211;
- Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. de 2.040 acciones \$2;
- Sociedad Portuaria Las Flores S.A. de 2.550 acciones por \$2;
- Carbones del Caribe S.A.S. de 1.409.690 acciones por \$ 28.194;
- Contrebutte de 7.444 acciones por \$750.

El 01 de diciembre de 2012 mediante escritura pública N° 1418 de la Notaria Sexta de Cartagena se protocolizó la fusión mediante la cual la sociedad Compañía de Puertos Asociados S.A. (antes Terminal Marítimo Muelles El Bosque S.A.) absorbe a las sociedades Muelles El Bosque Operadores Portuarios S.A., Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A., Sociedad Portuaria de Cementeras Asociadas S.A., Sociedad Portuaria La Inmaculada S.A. y Sociedad Portuaria Las Flores S.A.

A continuación se indica el valor total de los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de las compañías en donde se tienen inversiones permanentes, registradas por el método de participación:

2012	Total activos	Total pasivos	Total patrimonio	Resultados del ejercicio
Cementos Argos S.A.	9.437.661	3.722.370	5.715.291	387.619
Concretos Argos S.A.	657.165	299.946	357.219	22.750
Valle Cement Investments Limited	531.428	159.440	371.988	26.024
Inversiones El Duero S.A.S.	188.533	411	188.122	2.638
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.042.396	1.132.396	2.909.998	277.364
Celsia S.A. E.S.P.	6.840.008	3.934.597	2.905.411	230.759
Carbones del Caribe S.A.S.	122.787	94.593	28.234	(38.954)
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	57.414	44.800	12.614	(936)
Inversiones FortCorp S.A.S.	100.940	152	100.788	
Inversiones RoundCorp S.A.S.	42.380	91	42.289	(91)
Compañía de Puertos Asociados S.A.	432.546	153.039	279.507	3.663
Merger Link Corp.	13.861	-	13.861	(388)
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	16.311	15.322	789	(2.615)
	22.483.430	9.557.319	12.926.111	907.853

2011				
	Total activos	Total pasivos	Total patrimonio	Resultados del ejercicio
Cementos Argos S.A.	15.760.938	4.094.503	11.666.435	369.974
Concretos Argos S.A.	734.345	293.104	441.241	(11.578)
Point Corp.	180.692	14.667	166.025	942
Inversiones El Duero S.A.S.	160.573	421	160.152	2.380
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.153.408	1.279.900	2.873.508	192.207
Celsia S.A. E.S.P.	6.796.027	4.145.485	2.650.542	152.891
	27.785.983	9.828.080	17.957.903	706.816

La composición patrimonial de las compañías subordinadas objeto de aplicación del método de participación patrimonial al 31 de diciembre es la siguiente:

2012								
	CAPITAL SOCIAL	RESERVA DE CAPITAL	RESERVAS	REVALUACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	UTILIDADES (PERDIDAS) ACUMULADAS	SUPERAVÍO POR VALUACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	498.138	914.692	756.753	387.619	-	3.150.798	5.718.291
Concretos Argos S.A.	9.249	128.239	4.888	37.083	22.750	-	135.010	337.219
Valle Cauca Investments Limited	13.798	21.191	-	(187.995)	26.024	453.464	43.506	371.988
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	3.239	3.313	2.638	-	147.734	188.122
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	1.128.166	20.119	325.643	293	177.384	-	1.158.393	2.909.998
Celsia S.A. E.S.P.	180	298.146	1.929.817	36.869	239.760	-	409.639	2.905.411
Carbones del Caribe S.A.S. Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	8.910	43.524	-	86.701	(38.954)	(92.972)	21.025	28.234
Inversiones FortCorp S.A.S.	340	1.834	-	2.244	-	-	96.370	100.788
Inversiones RoundCorp S.A.S.	824	5.644	-	-	(91)	(2.830)	38.742	42.289
Compañía de Puertos Asociados S.A.-CCMPAS S.A.	28.700	102.014	35.084	5.102	3.663	(5.560)	110.504	279.507
Mogor Link Corp.	19.244	-	-	-	6	(389)	-	13.861
Información Ejecutiva de Aviación S.A.S.	3.350	-	20	46	(2.615)	(12)	-	789

2011								
	CAPITAL SOCIAL	RESERVA DE CAPITAL	RESERVAS	REVALUACIÓN DEL PATRIMONIO	RESULTADOS DEL EJERCICIO	UTILIDADES (PERDIDAS) ACUMULADAS	SUPERAVÍO POR VALUACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7.291	1.042.000	879.125	982.111	369.974	-	3.465.934	11.666.435
Concretos Argos S.A.	9.289	130.019	16.466	39.328	(11.578)	-	257.417	441.241
Point Corp.	181	-	-	(19.751)	942	184.703	-	166.025
Inversiones El Duero S.A.S.	2.108	-	29.948	3.313	2.380	-	122.403	169.152
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	1.128.166	19.785	373.496	293	192.207	1.417	1.158.144	2.873.508
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	180	298.146	1.843.925	36.838	152.891	-	318.562	2.650.542

A continuación se indica el objeto social de las compañías que están registradas por el método de participación:

**Carbones del Caribe S.A.S.:** Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 28 de octubre de 1981; su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social realizar la prospección, exploración, explotación, producción, beneficio, transformación, adquisición, enajenación, comercialización y transporte de carbón y cualquier otra sustancia mineral asociada con el carbón, realizar la importación, exportación, comercialización y suministro de materias primas, insumos, equipo y maquinaria necesarios para la explotación minera del carbón y demás minerales.

**Celsia S.A. E.S.P. (antes Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.):** Tiene por objeto social la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados con las mismas actividades de servicios públicos. Su domicilio se encuentra en la ciudad de Medellín.

**Cementos Argos S.A.** Tiene por objeto social la explotación de la industria del cemento y la producción de mezclas de concreto; de cualesquiera otros materiales o artículos a base de cemento, cal o arcilla; la adquisición y la enajenación de minerales o yacimientos aprovechables en la industria del cemento y sus similares. Actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada. Su domicilio se encuentra en la ciudad de Barranquilla.

**Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A.:** Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 12 de febrero de 1992; tiene por objeto principal la explotación del negocio portuario en el territorio colombiano y en el exterior, la administración y gestoría de sociedades de cualquier naturaleza y su intervención como socia industrial o gestora de ella. El domicilio principal de la Compañía se encuentra en Bogotá y el término de duración es hasta el 1 de diciembre de 2111.

El control es ejercido en forma conjunta por los dos accionistas de Compañía de Puertos S.A., en el cual Grupo Argos S.A. participa con el 50% del capital y con el mismo porcentaje en las decisiones de la Asamblea y órganos de control.

**Concretos Argos S.A.:** Tiene por objeto la explotación, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento y gravas, concretos premezclados y elementos prefabricados de concreto, bloques de concreto y cualquier material y elementos propios, accesorios y complementarios utilizados en la industria de la construcción. Su domicilio se encuentra en Bogotá.

**Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. - EPSA:** Tiene por objeto social atender la ejecución de las políticas, planes, programas y proyectos sobre la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía, su administración, manejo y aprovechamiento conforme a las regulaciones, pautas y directrices, expedidas por el Ministerio de Minas y Energía. Su domicilio se encuentra en el municipio de Yumbo, Valle del Cauca.

**Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.:** Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 17 de octubre de 1991, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración es indefinido; tiene por objeto social principal la prestación de servicios de transporte aéreo comercial público, no regular de pasajeros correo y carga, incluyendo la realización de vuelos charter en rutas nacionales e internacionales de acuerdo a la regulación vigente y los convenios internacionales sobre aviación civil.

**Inversiones El Duero S.A.S.:** Tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés social, o a cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, podrá invertir en papeles y documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores.

**Inversiones FortCorp S.A.S.:** Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 13 de febrero de 2012, su domicilio principal se encuentra en la ciudad de Bogotá 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 consecuencia, se entiende que la Compañía podrá, entre otras, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de género, ante cualquier entidad pública o privada.

**Inversiones RoundCorp S.A.S.:** Constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 20 de febrero de 2012, 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 consecuencia, se entiende que la Compañía podrá, entre otras, actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de género, ante cualquier entidad pública o privada.

**Merger Link Corp.:** Constituida de conformidad con las leyes de las Islas Virgenes Británicas el 5 de septiembre de 2012 y tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo.

**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 Limited.** Constituida de acuerdo con las leyes de las Islas Virgenes Británicas el 18 de noviembre de 1998; su domicilio principal se encuentra en las Islas Virgenes Británicas y tiene por objeto social la realización de inversiones de cualquier tipo. Actualmente se dedica a la inversión en acciones, cuotas o partes de interés y otro tipo de títulos.

El efecto de registrar por el método de participación patrimonial, las inversiones permanentes indicadas anteriormente originó una disminución al 31 de diciembre de 2012 en los activos y en el patrimonio de la Compañía de \$134,466 (2011 – aumento \$294,115) y un aumento en los resultados del ejercicio de \$349,619 (2011 - disminución \$24,344).

Método de participación en resultados:

	2012	2011
Cementos Argos S.A.	236.231	-
Empresa de Energía del Pacífico EPSA S.A.	32.910	22.804
Celsia S.A. E.S.P	115.784	76.536
Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPASSA	1.650	-
Valle Cement Investments Limited	2.131	-
Inversiones el Duero S.A.S.	2.638	2.380
Point Corp.	-	182
Ingresos por método de participación	391.344	101.902
Cementos Argos S.A.	-	126.145
Carbones del Caribe S.A.S.	37.693	-
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	2.615	-
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	937	-
Inversiones RoundCorp S.A.S.	91	-
Merger Link Corp.	389	-
Pérdida por método de participación	41.725	126.145

Nota 5 - Deudores, neto

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

	2012	2011
Clientes nacionales (1)	15.341	-
Vinculados económicos (Ver nota 26)	57.850	1.162
Anticipos y avances (2)	4.523	1.081
Ingresos por cobrar (3)	52.128	37.746
Anticipos de impuestos y retención en la fuente	1.811	668
Cuentas por cobrar a trabajadores	6.471	-
Particulares	6	6
Cuentas por cobrar forward	-	17.422
Otros	-	6
Menos - provisión	(930)	(932)
Subtotal	137.200	57.159
Menos - parte a largo plazo	47.143	238
Deudores a corto plazo	90.057	56.921

- (1) Corresponde a la cartera de clientes del negocio inmobiliario absorbido en mayo de 2012, los proyectos urbanísticos son: Alianza Fiduciaria S.A., Fideicomisos por \$3.341 de la venta del lote B2 Villa Carolina VII etapa e Inversiones Inmobiliarias Barranquilla S.A. por \$12.000 por la venta de los lotes C4 y C5 del Centro Internacional del Caribe.
- (2) Corresponde al anticipo entregado a Coninsa y Ramón H para los costos directos de la obra del Centro Comercial Viva Villavicencio, proyecto en el cual Grupo Argos S.A. será socio hasta en un 49%.
- (3) Incluye dividendos por cobrar por \$51.334 (2011 - \$37.154) de las inversiones en Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por \$13.062 (2011 - \$4.912), Bancolombia S.A. por \$2.248 (2011 - \$420), Grupo Nutresa S.A. por \$3.442 (2011 - \$1.138), Celsia S.A. E.S.P. por \$8.124 (2011 - \$7.348) y Cementos Argos S.A. por \$24.458 (2011 - \$23.336).

Los saldos de deudores absorbidos por Grupo Argos estaban representados en: cuentas por cobrar a clientes por \$3.426, cuentas por cobrar a vinculados relacionados con los negocios escindidos por \$45.500 e ingresos por cobrar por \$56.

El movimiento de la provisión para protección de deudores es el siguiente:

	2012	2011
Saldo inicial	932	936
Recuperaciones	(2)	(4)
<b>Saldo final</b>	<b>930</b>	<b>932</b>

Al 31 de diciembre de 2012 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

#### Nota 6 - Inventarios, neto

Los inventarios al 31 de diciembre de 2012 comprendían lo siguiente:

Obras de urbanismo	71.983
Bienes raíces para la venta	332
Terrenos por urbanizar	3.128
<b>Total inventarios</b>	<b>75.443</b>
Menos - porción a largo plazo	332
<b>Total inventarios de corto plazo</b>	<b>75.111</b>

A 31 de diciembre de 2011, la Compañía no tenía inventarios

El 30 de mayo de 2012 al perfeccionarse la escisión por absorción entre Cementos Argos S.A. y Grupo Argos S.A. fueron absorbidos los inventarios de obras de urbanismo por \$53.629, terrenos por urbanizar por \$3.127 y bienes raíces para la venta por \$332. Estos proyectos son administrados mediante un contrato de mandato con Urbanizadora Villa Santos S.A.S.

Los proyectos a 31 de diciembre de 2012 se detallan a continuación:

Obras de urbanismo	
Centro Internacional del Caribe	23,219
Portal de Genovés	10,359
San Juan de Dios	15,367
Miramar IV etapa	15,210
Cluster Institucional	5,857
Palmas del Río	355
Portal de Genovés II	1,264
Caracola y Recoveco	352
	<b>71,983</b>
Bienes raíces para la venta	
Paseo La Castellana V etapa	332
Terrenos por urbanizar	
Terreno lote D2 Globo Oreja	103
Terreno Pajonal Sierra Vieja	62
Terreno lote Banda Norte Pajón	19
Miramar III etapa	2,944
	<b>3,128</b>

## Nota 7 - Propiedades y equipo

Los saldos de propiedades y equipo y depreciación acumulada al 31 de diciembre son los siguientes:

2012	Costo ajustado	Depreciación acumulada	Costo neto	Avalúo	Valorización
Terrenos (1)	62,464	-	62,464	2,538,940	2,476,476
Construcciones en curso	695	-	695	-	-
Construcciones y edificaciones	3,227	1,497	1,730	5,043	3,313
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3,620	3,493	127	415	288
Equipo de transporte	766	766	-	137	137
	<b>70,772</b>	<b>5,756</b>	<b>65,016</b>	<b>2,544,535</b>	<b>2,480,214</b>
Menos - provisión	-	-	(4,033)	-	-
	<b>70,772</b>	<b>5,756</b>	<b>60,983</b>	<b>2,544,535</b>	<b>2,480,214</b>

2011	Costo ajustado	Depreciación acumulada	Costo neto	Avalúo	Valorización
Terrenos	249	-	249	390	141
Construcciones y edificaciones	3,043	1,161	1,882	4,976	3,095
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3,521	3,496	25	317	292
Equipo de transporte	939	939	-	177	177
	7.752	5.596	2.156	5.860	3.705

(1) Corresponde a los terrenos distribuidos así por su uso:

	Costo ajustado	Valor comercial	Valorización
Urbanizables	42.016	1.374.500	1.332.484
Para la venta	4.333	377.152	372.819
Arriendos y otros usos	16.115	787.288	771.173

El aumento en los terrenos obedece principalmente a la absorción de terrenos por urbanizar por costo neto en libros por \$48.396 de Cementos Argos S.A. y a la capitalización de la contribución por valorización emitida por la Alcaldía de Barranquilla, de acuerdo con el Decreto N° 0695 de 2012, por \$26.586 a sus terrenos del negocio inmobiliario.

La depreciación cargada a resultados fue de \$183 (2011 - \$192).

Al 31 de diciembre de 2012, las propiedades y equipos se encontraban libres de gravámenes.

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en el 2011, efectuados por Rodrigo Echeverri Asociados.

Los avalúos de los terrenos absorbidos de Cementos Argos S.A., fueron realizados por la firma Colliers International Colombia en 2011. Ver nota 9.

## Nota 8 - Diferidos e intangibles

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

	2012	2011
Crédito mercantil (1)	29.683	29.006
Derechos	-	2.829
Diferidos	1.537	-
Menos amortización acumulada	(4.091)	(2.263)
	27.129	29.572

(1) Corresponde al monto adicional pagado sobre el valor en libros, en la adquisición el 30 de septiembre de

2010 de 9.417.457 acciones, que equivalen al 1,31% de participación accionaria en Celsia S.A. E.S.P. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a 31 de agosto de 2010 fue de \$3.658,79 para un valor patrimonial de \$34.456. El valor neto de compra fue por \$63.424. Igualmente, en junio y julio de 2012 se adquirieron 835.918 acciones, que equivalen a 0,116% de participación en acciones en esta compañía. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a 30 de junio y 31 de julio de 2012 fue de \$3.630,81 y de \$3.590,49 respectivamente, para un valor patrimonial de \$2.918 y \$116, y un valor neto de compra de \$3.474 y \$136, respectivamente.

Incluye también al monto adicional pagado sobre el valor en libros, en la adquisición el 17 de diciembre de 2012 de 50.000 acciones, que equivalen al 100% de participación accionaria en Merger Link Corp. El valor intrínseco certificado por acción con corte a 30 de noviembre de 2012 fue de \$537.697 (pesos) para un valor patrimonial de \$26.861. El valor neto de compra fue \$26.967.

El tiempo estimado de amortización del crédito mercantil de Celsia S.A. E.S.P. es de 16 años y el de Merger Link Corp. es de 3 años; el método contable utilizado para la amortización es línea recta.

Las amortizaciones cargadas a resultados suman \$1.829 (2011 - \$1.810).

#### Nota 9 - Valorizaciones de activos

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

	2012	2011
Inversiones permanentes (ver nota 4) (1)	5.060.368	1.056.405
Propiedades y equipo (ver nota 7) (2)	2.480.214	3.705
	7.540.582	1.060.110

(1) El aumento en las valorizaciones de inversiones se genera principalmente por la escisión por absorción entre Cementos Argos S.A. y Grupo Argos S.A., en la cual fueron absorbidas 69.000.400 acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A., 10.187.904 acciones de Bancolombia S.A. y 24.940.650 acciones de Grupo Nutresa S.A.. El saldo por valorización de las acciones recibidas al momento de la absorción era \$2.965.966.

(2) El aumento en las valorizaciones de propiedades y equipo se genera por las valorizaciones de los terrenos absorbidos de Cementos Argos S.A. por \$2.478.925.

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en 2011, efectuados por Rodrigo Echeverri Asociados. Los métodos de valuación utilizados fueron el comparativo y de costo para los terrenos, construcciones y edificaciones, equipo de transporte, muebles y equipo de oficina. Los avalúos se actualizarán al menos cada tres años.

Los avalúos de los terrenos absorbidos de Cementos Argos S.A., fueron realizados por la firma Colliers International Colombia. La metodología utilizada considera que 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 10 - Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2012	2011
Créditos con bancos	901.271	1.280.668
Particulares	109	109
Total obligaciones financieras	901.380	1.280.777
Menos - Porción a largo plazo	(300.109)	(296.109)
	601.271	984.668

Al 31 de diciembre estaban vigentes los siguientes créditos:

Entidad	Concepto	Capital	Fecha de inicio	Fecha de vencimiento	Tasa de interés	Moneda
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	156.000	29-nov-11	04-ene-13	DTF+1,95%	COP
Banco de Bogotá	Crédito de tesorería	25.436	12-dic-12	03-ene-13	DTF+0,90%	COP
Banco Popular	Crédito de largo plazo	60.000	06-dic-12	03-ene-13	DTF+0,75%	COP
Bancolombia	Crédito de largo plazo	56.583	11-may-12	08-mar-13	Libor+2,40%	USD
Bancolombia	Crédito de largo plazo	136.154	17-feb-12	08-feb-13	Libor+3,50%	USD
Bancolombia	Crédito de largo plazo	167.098	05-may-12	11-abr-13	Libor+2,40%	USD
Bancolombia	Crédito de largo plazo	200.000	27-jul-12	16-sep-20	IPC+5,80%	COP
Helm Bank	Crédito de largo plazo	100.000	10-mar-11	10-mar-16	DTF+2,85%	COP
		901.271				

Los vencimientos de los préstamos a largo plazo al 31 de diciembre de 2012 son:

	Valor
2016	100.000
2020	200.109
	300.109

Durante el 2012 se causaron intereses sobre las obligaciones financieras por \$81.574 (2011 - \$40.367).

Obligaciones financieras por \$300.000 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes como se menciona en la nota 4.

### Nota 11 - Proveedores y cuentas por pagar

Las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2012	2011
Proveedores nacionales (1)	35.563	-
Proveedores del exterior US\$ 9,426	17	-
Vinculados económicos (ver nota 26)	13.642	16.423
Costos y gastos por pagar (2)	14.627	8
Dividendos por pagar	44.266	34.985
Intereses por pagar sobre obligaciones financieras	9.809	5.015
Retención en la fuente	580	7
Retención y aportes sobre nómina	164	-
Cuentas por pagar forward (3)	10.009	1.113
Otros	179	44
	128.856	57.595

(1) Corresponde principalmente al pasivo con Inversiones Inmobiliarias Barranquilla S.A. por \$33.480 y Jupiter Asociados S.A. por \$1.620 por concepto de urbanismo.

(2) Corresponde principalmente a honorarios de éxito en la prestación de servicios de asesoría financiera de Banca de Inversión Bancolombia S.A. por \$4.689 por la estructuración y colocación de emisión de BOCEAS.

Igualmente comprende el proyecto que se tiene con Grupo Éxito S.A. por \$4.630 con administración delegada por parte de Corinsa y Ramón H. S.A.. Grupo Argos S.A. posee el 49% y Grupo Éxito S.A. el 51%.

(3) Corresponde a la valoración de las siguientes operaciones con derivados financieros al cierre del año a favor de la contraparte:

Tipo	Subyacente	Valor subyacente	Monto forward USD\$	Tasa forward	Cumplimiento
Fwd compra	Oblig. financiera intereses	US\$692,103	US\$692,103	\$1.808,01	01-feb-13
Fwd compra	Oblig. financiera capital e intereses	US\$7,709,241	US\$7,709,241	\$1.827,90	07-feb-13
Fwd compra	Oblig. financiera capital	US\$70,000,000	US\$70,000,000	\$1.836,40	07-feb-13
Fwd compra	Oblig. financiera intereses	US\$235,258	US\$235,258	\$1.826,59	08-feb-13
Fwd compra	Oblig. financiera capital e intereses	US\$32,063,929	US\$32,063,929	\$1.833,84	08-mar-13
Fwd compra	Oblig. financiera capital	US\$20,000,000	US\$20,000,000	\$1.815,26	10-abr-13
Fwd compra	Oblig. financiera capital e intereses	US\$20,504,031	US\$20,504,031	\$1.817,41	10-abr-13
Fwd compra	Oblig. financiera capital	US\$10,000,000	US\$10,000,000	\$1.818,23	10-abr-13
Fwd compra	Oblig. financiera capital e intereses	US\$44,500,000	US\$44,500,000	\$1.820,40	10-abr-13

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

### Nota 12 - Bonos obligatoriamente convertibles en acciones

A diciembre 31 de 2012, los bonos obligatoriamente convertibles en acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto (BOCEAS) ascendían a \$749.248, los cuales fueron emitidos el 26 de noviembre de 2012.

El monto autorizado para la emisión por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas el 19 de octubre de 2012 fue \$750.000.

El valor nominal de los BOCEAS es de un millón de pesos y tienen las siguientes condiciones:

Serie	Plazo (meses)	Valores emitidos	Tasa efectiva	Periodicidad de pago	Fecha de vencimiento	Tasa de conversión
A3	36	\$750.000	5%	TV	27. Nov. 15	1 BOCEA por 47 acciones preferenciales sin derecho a voto.

La conversión de los BOCEAS se puede presentar en cualquier momento, después de transcurridos cinco (5) días hábiles después de la fecha de suscripción, a opción del tenedor; de no haberse dado dicha conversión discrecional por parte del tenedor, la conversión de los BOCEAS será obligatoria al vencimiento de los mismos.

Mientras no se hayan convertido, los BOCEAS pagarán a sus tenedores una tasa cupón constante sobre el valor nominal de los mismos.

La Compañía tiene 160.000.000 acciones en reserva para la conversión de BOCEAS.

En diciembre, se convirtieron 752 BOCEAS a razón de 47 acciones, cuyos portadores eran personas naturales, correspondiente a 35.344 acciones preferenciales. El incremento del capital suscrito y pagado fue \$2 y de la prima en colocación de acciones fue \$750.

### Nota 13 - Papeles comerciales

En septiembre de 2012, la Compañía emitió papeles comerciales por \$200.000, en una única serie con un año de plazo.

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tipo de indicador	Tasa E.A.	Monto	Pago de intereses
26/09/2012	24/09/2013	Tasa fija	5,95%	\$ 200.000	Al vencimiento

#### Nota 14 - Impuestos, gravámenes y tasas

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

	2012	2011
Impuesto sobre la renta	2.039	1.059
Impuesto al patrimonio	1.905	2.858
Impuesto sobre las ventas	417	-
Impuesto de industria y comercio	2.179	-
	<u>6.540</u>	<u>3.917</u>
Menos - Porción a corto plazo	(5.387)	(2.012)
Porción a largo plazo (1)	853	1.905

(1) El saldo de los impuestos, gravámenes y tasas a largo plazo corresponde a las cuotas del impuesto al patrimonio, cuyo vencimiento es 2014.

El impuesto sobre la renta neto al 31 de diciembre comprendía:

	2012	2011
Impuesto sobre la renta corriente	2.039	-
Excedente de años anteriores	-	1.059
Menos - anticipos de impuestos y retenciones en la fuente	(1.575)	(379)
Impuesto sobre la renta, neto	<u>464</u>	<u>680</u>

Impuesto sobre la renta:

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007 con la Ley 1111 de 2006 se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.
- 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.

Al 31 de diciembre de 2012 la Compañía no posee pérdidas fiscales (2011 - \$624).

- d) 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.

A partir de 2007 los excesos de renta presuntiva sobre ordinaria se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2012 la Compañía posee \$20.841 (2011 - \$20.260) de excesos de renta presuntiva originados en los periodos gravables 2008, 2009, 2010, y 2011.

- e) A partir de 2004, los contribuyentes del impuesto de renta que celebren operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieran utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente. Para 2012 y 2011, la Compañía no realizó operaciones con vinculados económicos ni partes relacionadas en el exterior.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable y la determinación de los impuestos y la conciliación del patrimonio contable y fiscal del año terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2011:

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

	2012	2011
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	345.977	154.728
Más		
Provisión para protección de inversiones permanentes	19.684	1.726
Ingresos fiscales forward	114	-
Utilidad en venta de inversiones	46.863	-
Otros gastos no deducibles	144.251	341.850
Ingresos por factoring	-	65
Gastos no deducibles por ingresos no constitutivos de renta	147.612	33.914
	358.524	377.555
Menos		
Utilidad contable por venta de propiedades e intangibles	3.575	-
Utilidad fiscal en venta de inversiones permanentes	49.859	309.103
Dividendos no gravados	181.018	172.832
Recuperación de provisiones	11.661	2.552
Otros ingresos no gravados	473.064	146.837
	719.177	531.324
Pérdida líquida ordinaria	(14.676)	(669)

Renta presuntiva sobre patrimonio	2.929	2.596
Renta líquida gravable	2.929	2.596
<b>Tasa impositiva</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>
Impuesto sobre la renta	967	857
Ganancia ocasional		
Utilidad en venta de activos fijos	3.251	649
Utilidad ocasional gravable	3.251	649
<b>Tasa impositiva</b>	<b>33%</b>	<b>33%</b>
Impuesto a la ganancia ocasional	1.072	214
Provisión para impuestos cargada a resultados	2.039	1.071

b. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2012	2011
Patrimonio contable al 31 de diciembre	14.060.391	10.652.751
Menos		
Valorizaciones de activos (ver nota 9)	(7.540.582)	(1.060.110)
Más		
Provisión para protección de deudores, inversiones y propiedades	122.412	73.144
Valor fiscal de propiedades y equipo	60.784	2.576
Valor fiscal de inversiones permanentes	5.324.691	4.563.895
Pasivos no fiscales	13.500	2.820
<b>Menos</b>		
Costo contable de inversiones y propiedades	(7.805.491)	(10.850.734)
<b>Patrimonio fiscal</b>	<b>4.235.705</b>	<b>3.384.342</b>

Las declaraciones de renta de Grupo Argós S.A., por los años 2011 y 2012, 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 \$3.812, tomando como base el patrimonio líquido poseído al 1 de enero de 2011 a una tarifa del 4,8% más el 25% de la sobretasa. La declaración se presentó en mayo de 2012 y su pago se efectuará en ocho cuotas iguales de \$476 en los meses de mayo y septiembre durante los años 2011, 2012, 2013 y 2014.

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

**Reforma tributaria** - A continuación se resumen algunas modificaciones al régimen tributario colombiano para los años 2013 y siguientes, introducidas por la Ley 1607 del 26 de diciembre de 2012:

**Impuesto sobre la renta y complementarios** - Se modifica la tarifa sobre la renta gravable de las personas jurídicas al 25% a partir del 1 de enero de 2013.

**Impuesto sobre la renta para la equidad CREE** - Se crea a partir del 1 de enero de 2013 el impuesto sobre la renta para la equidad. Este impuesto se calcula a una tarifa del 8% sobre una base gravable especial diferente a la renta líquida gravable y ésta no se incluye ganancias ocasionales. Para los años 2013, 2014 y 2015 la tarifa aplicable será del 9%, como régimen transitorio. Para todos los efectos, la base gravable del CREE no podrá ser inferior al 3% del patrimonio líquido del contribuyente determinado en el último día del año gravable inmediatamente anterior.

Para la determinación de la base gravable objeto de la liquidación del impuesto CREE no se permite que la renta del período gravable sea compensada con pérdidas fiscales o excesos de renta presuntiva de periodos anteriores.

**Exoneración de aportes** - Se exonera a las personas jurídicas declarantes del Impuesto a la Renta y Complementarios del pago de aportes parafiscales a favor del Servicio Nacional del Aprendizaje - SENA y de Instituto Colombiano de Bienestar Familiar - ICBF y del aporte del empleador al Sistema de Seguridad Social por concepto de salud, correspondientes a los trabajadores que devenguen, individualmente considerados, hasta diez (10) salarios mínimos legales vigentes. Esta exoneración comienza a partir del momento en que se implemente el sistema de retenciones en la fuente para el recaudo del impuesto sobre la renta para la equidad CREE (y en todo caso antes del 1 de julio de 2013).

**Ganancia ocasional** - Se modifica la tarifa sobre las ganancias ocasionales para las personas jurídicas al 10% a partir del 1 de enero de 2013.

**Operaciones con vinculados** - Se establece que los contribuyentes del impuesto sobre la renta y complementarios ubicados, domiciliados o residentes en el Territorio Aduanero Nacional, que celebren operaciones con vinculados ubicados en zona franca, están obligados a considerar para esas operaciones el principio de plena competencia. Se obligan a preparar documentación comprobatoria para la responsabilidad de precios de transferencia y de presentar declaración informativa dentro de las consideraciones que para cada una de ellas prevé la ley.

**Conciliación de procesos contenciosos y administrativos en materia tributaria y aduanera** - Se facultó a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales para realizar conciliaciones en procesos en curso que a la fecha de entrada en vigencia la ley se encontrasen en la vía contenciosa y/o administrativa en materia tributaria y aduanera de los cuales no se hubiera obtenido sentencia definitiva, pudiendo transar hasta el 31 de agosto de 2013 el valor total de las sanciones, intereses y actualizaciones de sanciones hasta el 100% de las mismas, siempre y cuando se pague o suscriba acuerdo de pago respecto del impuesto o tributo aduanero.

**Normas contables** - Se establece que únicamente para efectos tributarios las remisiones contenidas en las normas tributarias a las normas contables, continuarán vigentes durante los 4 años siguientes a la entrada en vigencia de las Normas Internacionales de Información Financiera. En consecuencia, durante el tiempo citado, las bases fiscales de las partidas que se incluyan en las declaraciones tributarias continuarán inalteradas. Así mismo, las exigencias de tratamientos contables para el reconocimiento de situaciones fiscales especiales perderán vigencia a partir de la fecha de aplicación del nuevo marco regulatorio contable.

**Obligación de informar los estados financieros consolidados por parte de los Grupos Empresariales** - Se establece, que a más tardar el 30 de junio de cada año, los grupos económicos y/o empresariales debidamente registrados deberán remitir en medios magnéticos a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales sus estados financieros consolidados, junto con sus respectivos anexos.

## Nota 15 - Otros pasivos

A 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2012	2011
Pasivos estimados y provisiones		
Para costos y gastos	3.491	-
Para obligaciones fiscales	-	1.761
Otros pasivos		
Anticipos y avances recibidos de clientes	232	4.115
Anticipos y avances recibidos sobre contratos (1)	86.707	-
Otros	724	400
<b>Total otros pasivos</b>	<b>91.154</b>	<b>6.276</b>
Menos - porción a largo plazo	(67.816)	-
<b>Total otros pasivos corto plazo</b>	<b>23.338</b>	<b>6.276</b>

(1) Corresponde principalmente a anticipo por promesa de compraventa con Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A. de los inmuebles portuarios por \$ 67.816. La escritura pública de compraventa se hará efectiva el 15 de enero de 2015.

Los saldos de pasivos absorbidos por Grupo Argos S.A. estaban representados en: anticipos recibidos de clientes por \$8.691 y otros por \$9.865.

## Nota 16 - Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2012	2011
Pensiones de jubilación	4.295	3.913
Otros	307	26
	4.602	3.939
Menos - Porción a largo plazo	(3.595)	(3.165)
	1.007	776

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 cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron en 2012 \$1.186 (2011 - \$754).

El cálculo actuarial en los años 2012 y 2011 se encuentra amortizado al 100%.

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

	2012	2011
Número de personas	55	56
Incremento futuro de pensiones	4,80%	4,80%

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 de Colombia).
2. **Ajuste pensional y salarial:** La formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 3,26% para el 2012 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).
3. **Interés técnico:** 4,8% real anual, para 2012 y 2011.
4. **Reservas:** Se determinan por medio del sistema de rentas fraccionarias vencidas (Artículo 112 del Estatuto Tributario).

## Nota 17 - Patrimonio

### Capital social

El 30 de mayo de 2012 la escisión por absorción con Cementos Argos S.A., en desarrollo de lo establecido en el proyecto aprobado por la Asamblea Extraordinaria el 24 de noviembre de 2011. La Compañía entregó a los accionistas de Cementos Argos S.A. diferentes a Grupo Argos S.A. 137.802.657 acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto, de valor nominal de \$62,50 con lo cual el capital suscrito y pagado de la Compañía aumentó en \$8.613 y la prima en colocación por \$26.531.

Como resultado de la conversión de los BOCEAS el capital suscrito y pagado aumentó \$2 y de la prima en colocación de acciones \$750

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal de \$62,50 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado por 788.940.433 (2011- 651.102.432) acciones de las cuales 651.102.432 (2011- 651.102.432) son acciones ordinarias y 137.838.001 acciones preferenciales. Existen 5.702.432 acciones ordinarias propias readquiridas, para un total de acciones en circulación de 783.238.001, que corresponden a 645.400.000 acciones ordinarias y 137.838.001 acciones preferenciales.

	2012	2011
Capital autorizado - 865.000.000 acciones ordinarias, valor nominal \$62,50	54.063	54.063
Capital autorizado - 335.000.000 acciones preferenciales, valor nominal \$62,50	20.937	20.937
<b>Total capital autorizado - 1.200.000.000 acciones, valor nominal \$62,50</b>	<b>75.000</b>	<b>75.000</b>
Capital suscrito y pagado - 651.102.432 acciones ordinarias	40.694	40.694
Capital suscrito y pagado - 137.838.001 acciones preferenciales	8.615	-
<b>Total capital suscrito y pagado - 788.940.433 acciones</b>	<b>49.309</b>	<b>40.694</b>

Las acciones preferenciales confieren a los titulares los siguientes derechos:

- (i) Percibir un dividendo preferencial de \$4 (cuatro pesos) por acción, el cual será pagado de preferencia respecto al que corresponda a las acciones ordinarias, siempre y cuando se haya decretado dividendo de los fondos legalmente disponibles para ello. En ningún caso el dividendo que reciban los titulares de las acciones ordinarias podrá ser superior a aquel que se decreta a favor de las acciones preferenciales.

En ningún caso el dividendo preferencial será acumulable para ejercicios posteriores. En cada caso, el primer pago de dividendos corresponderá a aquellos que la Compañía decreta después de suscritas las acciones.

- (ii) Participar conjuntamente con los titulares de acciones ordinarias de las utilidades distribuibles, en proporción a su participación en el capital suscrito de la Compañía, previo pago del dividendo preferencial y del dividendo ordinario que sea igual al dividendo preferencial.

- (iii). Tener prelación en el reembolso de aportes en el proceso de liquidación, siempre que haya sido totalmente cubierto el pasivo externo de la Compañía.
- (iv). Participar en las reuniones de la Asamblea de Accionistas y votar en ellas exclusivamente en las siguientes situaciones:
  - a) Cuando se trate de aprobar modificaciones que puedan desmejorar las condiciones o derechos fijados para las acciones preferenciales. En este caso, se requerirá el voto favorable del 70% de las acciones en que se encuentre dividido el capital suscrito, incluyendo en dicho porcentaje y en la misma proporción el voto favorable de las acciones preferenciales.
  - b) Cuando se vaya a votar la conversión en acciones ordinarias de las acciones preferenciales, salvo que en el respectivo reglamento se haya regulado de manera específica la posibilidad de conversión y los términos en que la misma se realizará. En el evento que se decida aprobar una conversión diferente a la aprobada en el reglamento o que el mismo no haya contemplado esta opción, se aplicará la misma mayoría señalada en el numeral anterior.
  - c) Si al cabo de un ejercicio social, la Compañía no genera utilidades distribuibles que le permitan cancelar el dividendo preferencial, y la Superintendencia Financiera de Colombia, de oficio o a solicitud de tenedores de acciones preferenciales que representen por lo menos el 10% de estas acciones, establece que se han ocultado o distraído beneficios que disminuyan las utilidades distribuibles, podrá determinar que los titulares de estas acciones participen con voz y voto en las reuniones de la Asamblea de Accionistas, hasta tanto se verifique que han desaparecido las irregularidades que dieron lugar a esta medida, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 64 de la Ley 222 de 1995.
- (v). Ser convocado a las reuniones de Asamblea de Accionistas en la misma forma y dentro de los mismos plazos, que los titulares de acciones ordinarias.
- (vi). Ejercer el derecho de inspección en los mismos casos, plazos y condiciones que los titulares de acciones ordinarias.

#### Reserva legal

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

Con el perfeccionamiento del proyecto de escisión por absorción con Cementos Argos S.A. el 30 de mayo de 2012, la Compañía absorbió un monto de reserva legal por \$9.318.

A diciembre el saldo de la reserva legal es de \$29.665 (2011 - \$20.347).

#### Reservas estatutarias

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 19 de octubre de 2012, aprobó la creación de las siguientes reservas estatutarias:

1. Reserva estatutaria BOCEAS: tiene como finalidad permitir que las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto que reciban, en virtud de la correspondiente conversión los tenedores de bonos obligatoriamente convertibles en acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto (BOCEAS), tengan derecho a percibir los dividendos pendientes de pago en los mismos términos y condiciones que las demás acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto en circulación de la Compañía.

La reserva estatutaria BOCEAS se constituyó con un monto de \$15.000 apropiado de las reservas ocasionales no gravadas en cabeza de los accionistas que la Compañía había constituido en años anteriores.

La Asamblea General de Accionistas de la Compañía sólo podrá cambiar la destinación de la reserva estatutaria BOCEAS cuando ocurran los dos siguientes eventos: i) que la Compañía deje de tener BOCEAS en circulación, y ii) que haya sido pagada la última cuota de dividendos que estuviere pendiente de pago al vencimiento de los BOCEAS.

En diciembre de 2012, se utilizó para pago de dividendos \$2, correspondientes a \$53 (pesos) por acción de dividendos del cuarto trimestre sobre 35.344 acciones preferenciales emitidas por la conversión de 752 BOCEAS.

A diciembre de 2012 el saldo de la reserva estatutaria BOCEAS es de \$14.998.

2. Reserva estatutaria dividendos: tiene como finalidad permitir que la Asamblea General de Accionistas de la Compañía disponga de los recursos necesarios para decretar dividendos, a su libre discreción.

La reserva estatutaria dividendos se constituyó con un monto inicial de \$54.000 apropiado de las reservas ocasionales no gravadas en cabeza de los accionistas que la Compañía había constituido en años anteriores.

La reserva estatutaria dividendos podrá incrementarse en el monto que considere conveniente la Asamblea General de Accionistas siempre que el mismo sea apropiado de las reservas ocasionales no gravadas constituidas en años anteriores.

A diciembre de 2012 el saldo de la reserva estatutaria dividendos es de \$54.000.

3. Reserva estatutaria readquisición de BOCEAS: tiene como finalidad permitir la readquisición de los bonos obligatoriamente convertibles en acciones en circulación emitidos por la Compañía.

La reserva estatutaria readquisición de BOCEAS se constituyó con un monto inicial de \$10.000 apropiado de las reservas ocasionales no gravadas en cabeza de los accionistas que la Compañía constituyó en años anteriores.

La reserva estatutaria readquisición de BOCEAS podrá incrementarse en el monto que considere

conveniente la Asamblea General de Accionistas siempre que el mismo sea apropiado de las reservas ocasionales no gravadas constituidas en años anteriores y que no exceda del monto total de en circulación.

A diciembre de 2012 el saldo de la reserva estatutaria readquisición de BOCEAS es de \$10.000.

#### Otras reservas

La Asamblea General de Accionistas del 28 de marzo de 2012, apropió de la reserva no gravada para futuras inversiones la suma de \$12.583 para pago de dividendos.

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas del 19 de octubre de 2012, cambió la destinación de \$79.000 apropiados en la reserva no gravada para futuras inversiones a reservas estatutarias.

Con el perfeccionamiento del proyecto de escisión por absorción con Cementos Argos S.A., el 30 de mayo de 2012, la Compañía absorbió reservas para futuros ensanches e inversiones por \$163.427 y reservas a disposición del Máximo Órgano Social por \$427.

Las reservas restantes son de libre disponibilidad para los accionistas.

El saldo de otras reservas comprende:

	2012	2011
Reserva para futuras inversiones	1.890.169	1.981.552
Reserva para futuros ensanches	163.427	-
<b>Subtotal reserva inversiones y futuros ensanches</b>	<b>2.053.596</b>	<b>1.981.552</b>
Reserva para readquisición de acciones	5.988	5.988
Reserva a disposición del Máximo Órgano Social	427	-
<b>Subtotal otras reservas</b>	<b>6.415</b>	<b>5.988</b>
<b>Total</b>	<b>2.060.011</b>	<b>1.987.540</b>

#### 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 y el Decreto 514 de 2010, 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 \$3.812.

Con el perfeccionamiento del proyecto de escisión por absorción con Cementos Argos S.A. el 30 de mayo de 2012, la Compañía absorbió un monto de revalorización del patrimonio por \$145.361.

### Nota 18 - Cuentas de orden

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

	2012	2011
Bienes y valores entregados en garantía (1)	2.015.777	1.755.807
Promesas de compraventa (2)	67.816	-
	2.083.593	1.755.807
Bienes totalmente depreciados	1.292	1.187
Cuentas de orden fiscales		
Excesos de renta presuntiva sobre ordinaria	20.841	20.260
Pérdidas fiscales por amortizar		624
Diferencia entre patrimonio contable y fiscal (3)	168.906	6.235.319
	189.747	6.256.203
Total	2.274.632	8.013.197

(1) Corresponde a garantías otorgadas sobre acciones (ver nota 4). El mayor valor obedece al aumento de las acciones dadas en garantía.

(2) Promesa de compraventa con Compañía de Puertos Asociados S.A. - COMPAS S.A. de los inmuebles portuarios.

(3) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, la mayor diferencia se genera en las inversiones permanentes.

## Nota 19 - Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales comprenden al 31 de diciembre:

	2012	2011
Método de participación (ver Nota 4)	391.344	101.902
Ingresos por venta de inversiones (1)	107.019	244.757
Dividendos (2)	69.936	26.010
Lotes urbanizados (3)	29.519	-
Alquiler de bienes inmuebles (4)	4.337	-
Intereses	171	-
	<b>602.326</b>	<b>372.669</b>

(1) En 2012 corresponden a la venta de: 1.381.519 acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. Preferencial por \$46.457; 8.331.613 acciones de Cementos Argos S.A. por \$60.139; 403.130 acciones de Sociedad Portuaria Bocas de Centza S.A. por \$406 y 4.200 acciones de Celsia S.A. E.S.P. por \$18. En 2011 corresponde a la venta de 5.334.653 acciones de Bancolombia S.A. por \$150.321, 7.929.464 acciones de Cementos Argos S.A. por \$92.775, 2.881.221 acciones de Fundicom por \$1.012 y el remanente recibido de la liquidación final de Predios del Sur S.A. \$649.

(2) En 2012 corresponde a los dividendos recibidos por la inversión en Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por \$48.885 (2011-\$4.875), Grupo Nutresa S.A. por \$12.272 (2011-\$4.551), Bancolombia S.A. por \$7.190 (2011-\$5.248), Occidental de Empaques S.A. por \$1.200 (2011 \$1.190) y otros \$390 (2011 \$146).

Los dividendos percibidos de las acciones recibidas con ocasión a escisión por absorción de Cementos Argos S.A. fueron:

Emisor	Acciones recibidas	Dividendo percibido
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	69.000.400	15.939
Bancolombia S.A.	10.187.904	5.410
Grupo Nutresa S.A.	34.940.650	7.482
Fondo Regional Garantías del Caribe Colombiano S.A.	2.730	40
Sociedad Portuaria Regional Barranquilla S.A.	13.771	26

(3) Los ingresos del negocio inmobiliario son generados principalmente por las ventas de los lotes urbanizados: Inversiones Inmobiliarias Barranquilla S.A. por \$ 16.240 - Lotes C2, C3, C4, C5 Centro Internacional del Caribe; Júpiter Asociados S.A. por \$3.230 - Lotes B1, B3, B4, B5 Centro Internacional del Caribe; Alianza Fiduciaria S.A. por \$3.341 - Lote B2 Villa Carolina VII Etapa y Urbanizadora Marín Valencia por \$6.708 - Lote A3 Portal de Alejandria y Lote A2 Villa Carolina VII Etapa.

(4) Corresponde al arrendamiento de inmuebles propiedad de la Compañía que son ocupados por Cementos Argos S.A. y Concretos Argos S.A. en sus operaciones (ver nota 26).

## Nota 20 - Costo de venta de inversiones

	2012	2011
Costo de venta de inversiones (1)	51.789	31.823
Costo de venta de lotes urbanizados	17.884	-
	69.673	31.823

(1) Corresponde al costo de venta de 1.381.519 acciones de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. Preferencial por \$45.134; 8.331.613 acciones de Cementos Argos S.A. por \$6.234; 403.130 acciones de Sociedad Portuaria Bocas de Ceniza S.A. por \$406 y 4.200 acciones de Celsia S.A. E.S.P. por \$15. En 2011 corresponde a 5.334.653 acciones de Bancolombia S.A. por \$19.582, 7.929.464 acciones de Cementos Argos S.A. por \$ 8.668, 2.881.221 acciones de Fundicom S.A. por \$ 2.881 y el retiro de la inversión en Predios del Sur S.A. por \$692.

## Nota 21 - Gastos de administración

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

	2012	2011
Honorarios (1)	14.848	7.290
Gastos de personal (2)	9.106	-
Servicios (3)	5.777	343
Impuestos	4.734	2.078
Amortización de intangibles (4)	1.829	1.810
Contribuciones y afiliaciones (5)	1.008	372
Seguros	639	163
Arrendamientos	791	-
Gastos de viaje	559	5
Mantenimiento y reparaciones	344	-
Comisiones	295	596
Gastos legales	203	5
Depreciaciones	179	192
Adecuación e instalación	30	-
Otros	1.127	224
	41.669	13.076

(1) Corresponde principalmente a honorarios por servicios de asesoría financiera de Banca de Inversión Bancolombia S.A. por la estructuración y colocación de la primera emisión de BOCEAS por \$4.867, servicios administrativos de backoffice por \$2.622 y pago de los servicios por concepto de administración de títulos mineros por \$1.571. En 2011 corresponde principalmente a servicios

administrativos de backoffice por \$5.396, pagos por asesoría financiera en el exterior a la firma BNP Paribas Corporate Finance por \$958 y pagos por asesoría de estudios sectoriales a Citivalores S.A. por \$466.

- (2) Corresponde principalmente a los gastos de personal pagados por la Compañía. A partir de la escisión por absorción, Grupo Argos S.A. cuenta con empleados y directivos propios.
- (3) Corresponde principalmente a servicios de vigilancia de los inmuebles por \$3.753 del negocio inmobiliario.
- (4) Corresponde principalmente a la amortización del crédito mercantil generado en la compra de acciones de Celsia S.A. E.S.P. por \$1.829.
- (5) El incremento corresponde al pago a la Superintendencia Financiera de Colombia de los derechos en el Registro Nacional de Valores y Emisores y al pago por inscripción de BOCEAS.

#### Nota 22 - Gastos de venta

Los gastos de ventas al 31 de diciembre de 2012 comprendían lo siguiente:

Gastos legales (1)	640
Impuestos (2)	402
Depreciaciones	5
	1.047

(1) Corresponde a pagos efectuados al Departamento del Atlántico por los gastos legales relacionados con la compraventa del Centro Internacional del Caribe.

(2) Corresponde al pago de impuesto de estampillas Pro-hospital Universitario al Departamento del Atlántico de los lotes B1, B3, B4, B5, C2, C3, C4, C5.

Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía no tuvo gastos de venta.

#### Nota 23 - Provisiones

El gasto de provisiones al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2012	2011
Provisión para protección de inversiones	13.748	1.726
	13.748	1.726

Corresponde principalmente a la provisión de la inversión en Merger Link Corp. por \$12.143, Carbones del Caribe S.A.S. por \$ 719, Urbanizadora Villa Santos S.A.S. por \$37, Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S. por \$89 y Contreebute S.A.S. por \$726. En 2011 Corresponde principalmente a la provisión de inversiones en Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por \$596, Fundiciones Colombia S.A. por \$322 y Contreebute S.A.S. por \$468.

## Nota 24 - Otros ingresos

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

	2012	2011
Recuperaciones (1)	11.732	2.586
Utilidad en venta de propiedades y equipo (2)	1.832	-
Utilidad en venta de intangibles (3)	1.744	-
Servicios (4)	562	-
	<b>15.870</b>	<b>2.586</b>

(1) En diciembre de 2012 como resultado del cierre del proyecto de Portal de Alejandria II se registró la recuperación de la provisión por \$9.513. Adicionalmente incluye la recuperación de provisiones de inversiones por \$199 (2011 - \$2.547) y de otros costos y gastos \$2.018 (2011 - \$30).

(2) Corresponde a la utilidad en venta de terrenos portuarios entregados en la capitalización de Sociedad Portuaria Golfo de Morrosquillo S.A.

(3) Corresponde a la utilidad en venta a Correval S.A. de los derechos sobre el fideicomiso constituido según escritura pública No 9486 de la Notaria 72 de Bogotá del 27 de noviembre de 2009, para la administración de la oficina piso 5 Edificio BVC.

(4) Corresponde a cobro por póliza de directores que realiza la Compañía a sus filiales.

## Nota 25 - Otros gastos

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

	2012	2011
Impuestos asumidos (1)	2.867	776
Costo activos no operativos (2)	1.724	-
Pensiones de jubilación	1.186	754
Donaciones	501	2.500
Costos y gastos de ejercicios anteriores	14	10
Otros gastos (3)	1.569	121
	<b>7.861</b>	<b>4.161</b>

(1) Corresponde principalmente al gravamen a los movimientos financieros por \$2.866 (2011 - \$624).

(2) Incluye los gastos asociados al sostenimiento de los activos no productivos, impuestos por \$714 y servicios por \$726.

(3) Corresponde a los gastos de mantenimiento, reparaciones, construcción, insumos de los activos no operativos pagados a terceros.

## Nota 26 - Operaciones con intereses vinculados

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2012 y 2011 y de los ingresos y gastos de la Compañía por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas con compañías vinculadas:

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos al 31 de diciembre son los siguientes:

	2012		2011	
	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Carbones del Caribe S.A. S.	739	8	-	-
Cementos Argos S.A.	4.352	2.603	-	8.640
Compañía de Puertos Asociados S.A.-COMPASS A.	17.024	-	-	-
Concretos Argos S.A.	989	-	-	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	125	-	123	-
Fucol S.A. Fundiciones Colombia	-	427	-	441
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.094	-	1.057	-
Inversiones El Duero S.A.S.	-	9.905	-	7.342
Logística de Transporte S.A.	12	-	-	-
Reforestadora del Caribe S.A.S.	23	-	-	-
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	33.439	699	-	-
Zona Franca Argos S.A.S.	33	-	-	-
<b>Total</b>	<b>57.850</b>	<b>13.642</b>	<b>1.162</b>	<b>16.423</b>

Los préstamos corresponden a Carbones del Caribe S.A.S. por \$729, Urbanizadora Villa Santos S.A.S. por \$4.671 y Compañía de Puertos Asociados S.A.- COMPAS S.A. por \$15.619; con una tasa promedio del 4,98% E.A.

2. Ingresos generados en el periodo enero 1 y diciembre 31:

	2012			2011	
	Método de participación	Intereses	Servicios Arrendamiento	Método de participación	Intereses
Carbones del Caribe S.A.S.	(37.693)	445	-	-	-
Celsia S.A. E.S.P.	115.784	-	-	76.336	-
Cementos Argos S.A.	236.231	-	-	3.678	(126.145)
COMPASSA	1.650	414	-	-	-
Concretos Argos S.A.	-	-	-	876	-
EISA S.A. E.S.P.	32.910	-	-	-	22.804
Inversiones El Duero S.A.S.	2.638	-	-	-	2.380
Logística de Transporte S.A.	-	-	10	-	-
Menger Link Corp.	(389)	-	-	-	-
Internacional Ejecutiva de Aviación S.A.S.	(2.615)	-	-	-	-
Inversiones RoundCorp S.A.S.	(91)	-	-	-	-
PointCorp.	-	-	-	-	181
Reforestadora del Caribe S.A.S.	-	-	23	-	-
Urbanizadora Villa Santos S.A.S.	(937)	119	-	-	-
Valle Cement Investments Ltd.	2.131	-	-	-	-

3. Egresos generados en el periodo enero 1 y diciembre 31:

	2012			2011		
	Honorarios	Intereses	Arrendamiento	Honorarios	Intereses	Servicios
Carbones del Caribe S.A.S.	1.571	-	-	-	-	-
Celsia S.A. E.S.P.	-	-	147	-	-	-
Cementos Argos S.A.	2.622	-	80	4.652	21	141
Inversiones El Duero S.A.S.	-	417	-	-	212	-

4. La Compañía pagó honorarios a miembros de Junta Directiva por \$274 (2011 - \$256). 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:

2012			
	Accionistas	Directores	Representantes Legales y Administradores
<b>Al final del año</b>			
<b>Activos</b>			
Cuentas por cobrar	-	-	5.450
Total de los activos	-	-	5.450
<b>Egresos</b>			
Salarios	-	-	2.016
	-	-	2.016

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.

#### Nota 27 - Contingencias

Durante 2012 y 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 y sanciones de orden administrativo proferidas contra funcionarios de la Compañía por hechos sucedidos en el desarrollo de sus funciones.

## Nota 28 - Reclasificaciones a los estados financieros

Algunas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 fueron reclasificadas para efectos de presentación.

### Índices financieros

	2012	2011
Razón corriente - veces (activo corriente / pasivo corriente)	0,75	0,06
Endeudamiento total (pasivos totales / activos totales)	12,90%	11,27%
Rotación de activos - veces (ingresos operacionales / activos totales)	0,04	0,03
<b>Rentabilidad:</b>		
Margen neto (utilidad neta / ingresos operacionales)	57,10	41,23
Rendimiento del patrimonio (Utilidad neta / patrimonio)	2,45%	1,44%
Rendimiento del activo total (Utilidad neta / activos totales)	3,13%	1,28%
EBITDA	436.476	201.899
Margen EBITDA	72,47%	54,18%
EBITDA sobre patrimonio total	3,10%	1,90%
<b>Resumen informativo</b>		
<b>Acciones:</b>		
Valor nominal	62,50	62,50
Valor patrimonial	17.951,62	16.505,66

**Razón corriente** presenta un crecimiento de 11,50%, generado por el aumento en los activos corrientes que pasan de \$63.530 en 2011 a \$720.329 en 2012. El aumento en activos se origina principalmente en el disponible y las inversiones negociables por los recursos obtenidos de la emisión de BOCEAS.

**Endeudamiento total:** aumentó en un 14,5%. El pasivo total a cierre de 2012 fue cercano a los 2 billones de pesos. La variación fue precedida por los cambios en la estrategia de financiación de la compañía mediante la emisión de papeles comerciales y bonos obligatoriamente convertibles en acciones.

**Rotación de activos:** la rotación de activos pasa de 0,03 en 2011 a 0,04 en 2012, a pesar de presentarse una variación positiva en los ingresos operacionales del 62% por los mayores dividendos e ingresos por método de participación (nota 19), los activos aumentaron 34% por los activos absorbidos de Cementos Argos S.A. y por el mayor valor del portafolio de inversiones (nota 9).

**Margen neto:** creció en un 39% de un año a otro. Dicha variación se debe a un aumento del 124% sobre la utilidad neta.

**Rendimiento del patrimonio:** este indicador presenta una variación positiva del 70% entre 2011 y 2012 dado a que la utilidad neta fue 2,24 veces mayor de un año con respecto al anterior. Esta variación es explicada por el incremento de los ingresos operacionales por los mayores dividendos e ingresos por método de participación (nota 19).

**Rendimiento del activo total:** estos indicadores presentaron una variación positiva cercana al 66% entre 2011 y 2012 dado a que la utilidad neta fue 2,24 veces mayor de un año con respecto al anterior. Esta variación es explicada por el incremento de los ingresos operacionales por los mayores dividendos e ingresos por método de participación (nota 19).

**EBITDA:** la variación del EBITDA fue de 116% con respecto a 2011. Esta variación se da por el aumento de los ingresos operacionales en un 62% (nota 19) y la reducción en las pérdidas por método de participación (nota 4).

**Margen EBITDA:** el margen EBITDA para 2012 es de 72,5% contra 54,2% en 2011. El aumento de este indicador es precedido por el aumento en el EBITDA que creció significativamente.

**Ebitda/patrimonio total:** crece en un 63% con respecto a 2011 debido al crecimiento del EBITDA en un 116% y al incremento de patrimonio en 34% por la valorización de activos, principalmente las inversiones permanentes (nota 9).

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

### 3. Información Financiera Individual a Diciembre de 2011 y 2010

#### 3.1. Informe de Gestión de la Junta Directiva y Presidente

## Informe de gestión 2011

El año 2011 será recordado como un periodo transformacional en la historia de Inversiones Argos. Además de haber cerrado el primer año completo como la matriz controlante de Cementos Argos y Compañía Colombiana de Inversiones -Colinversiones- y de haber registrado ingresos operacionales crecientes, Inversiones Argos avanzó en la consolidación de su portafolio y dio un paso crucial en la reorganización estratégica de sus actividades, encaminándose hacia una importante matriz de infraestructura.

El nombre Inversiones Argos nació formalmente en 2006 tras la reestructuración corporativa del conglomerado cementero que se componía de ocho empresas, siendo Compañía de Cemento Argos (hoy Inversiones Argos) aquella que en 1934 había dado origen al principal grupo productor y comercializador de cemento y concreto en Colombia. Es a partir de 2006 cuando Inversiones Argos inicia un nuevo rumbo como matriz de inversiones, siendo el accionista controlante de Cementos Argos, además de accionista minoritaria de compañías como Grupo de Inversiones Suramericana, Bancolombia y Grupo Nutresa.

Para ese momento, la actividad cementera, representada por una participación accionaria superior al 70% en Cementos Argos, tenía un gran valor relativo dentro de los resultados financieros de Inversiones Argos y, por ende, en el comportamiento de su acción en el mercado. Cementos Argos constituía el 85% del valor del portafolio de Inversiones Argos.

Dado lo anterior, Inversiones Argos promovió la iniciativa estratégica de diversificar su portafolio de inversiones y, tras un análisis de diferentes sectores, se definió el sector de energía como un segundo pilar de negocios para la organización. Es así como, después de un proceso de adquisiciones sucesivas, en el año 2010, Inversiones Argos adquiere la mayoría accionaria de Colinversiones, una de las principales compañías de generación de energía de Colombia.

En aras de seguir consolidando a Inversiones Argos como una matriz de inversiones enfocada en infraestructura en noviembre de 2011, ustedes, señores accionistas, aprobaron la absorción de inversiones de portafolio y de los activos escondidos por nuestra filial Cementos Argos. Estos comprenden activos carboníferos, portuarios e inmobiliarios, todos con un interesante potencial de desarrollo y de generación de valor.

Como contraprestación por dichos activos e inversiones de portafolio, se aprobó también, por parte de ustedes, emitir acciones preferenciales a los accionistas de Cementos Argos, en razón de 0,31 acciones preferenciales de Inversiones Argos por cada acción ordinaria de Cementos Argos. Vale destacar que el término de la relación de reparto de esta transacción, aprobado por las reuniones extraordinarias de las Asambleas de Accionistas de Cementos Argos e Inversiones Argos en 2011, fue propuesto por las respectivas Juntas Directivas con base en cálculos realizados por bancos de inversión internacionales. El banco de inversión BNP Paribas asesoró a Inversiones Argos y emitió una opinión de equidad y justicia (Fairness Opinion) sobre dicha relación de reparto.

Es del interés de nuestra compañía profundizar su participación en activos de infraestructura dadas las positivas perspectivas de crecimiento de este sector, así como las atractivas características de este tipo de inversiones. Estos activos se benefician de una demanda relativamente inelástica, son difíciles de replicar debido a la existencia de contratos de largo plazo o periodos de concesión, son intensivos en capital, pero bajos en gastos de operación y mantenimiento, lo que se traduce en altos márgenes operacionales, asimismo, tienen flujos de caja estables y, por lo tanto, retornos predecibles, y tienen una baja correlación con activos tradicionales como acciones y bonos, que los convierten en elementos ideales para diversificar portafolios.

Adicionalmente, Inversiones Argos, tras la absorción de estos activos, suma a sus inversiones de portafolio participaciones accionarias del 14,7% en Grupo de Inversiones Suramericana ordinaria, del 2% en Bancolombia ordinaria y del 5,4% en Grupo Nutresa.

Inversiones Argos se convierte entonces en una relevante matriz de infraestructura listada en la Bolsa de Valores de Colombia, con participaciones mayoritarias en el negocio cementero, en el sector de energía y en activos portuarios, carboníferos e inmobiliarios que pretenden potenciar

## Inversiones en el negocio de cemento

El año 2011 fue de gran actividad en Cementos Argos, pues, además de haber registrado cifras operacionales crecientes en la mayoría de sus mercados y haber alcanzado máximos históricos en volúmenes de cemento y concreto en las Regionales Colombia y Caribe, la Compañía dio inicio a los despachos de cemento al proyecto de expansión del Canal de Panamá, puso en marcha en Bogotá su principal planta de producción de concreto en Colombia y avanzó de manera importante en la consolidación de operaciones en Estados Unidos.

En mayo de 2011, la cementera anunció la adquisición, por 760 millones de dólares, de un paquete de activos cementeros y concreteros que fortalece su presencia en los Estados Unidos y le permite, entre otros, integrarse verticalmente, generar importantes sinergias, convertirse en líder de una de las regiones más dinámicas de ese país y aprovechar su fortaleza financiera para expandirse, a un valor de adquisición atractivo, en un momento único de la industria. Se espera que en el mediano plazo esta adquisición le genere a Cementos Argos un importante pilar de creación de valor ante la potencial recuperación del mercado estadounidense, afectado por la pasada desaceleración económica.

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

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

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

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

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

Asimismo, en septiembre se adquirió un completo centro de investigación y desarrollo, el cual tendrá como objetivo fundamental la ejecución de proyectos de investigación aplicada, que den paso a las nuevas generaciones de procesos y productos de Cementos Argos. La inversión en este centro vendrá acompañada de la construcción de una edificación, abierta al público, de aproximadamente 3 mil metros cuadrados, que se realizará dentro del campus de la Universidad Eafit en Medellín, aprovechando así todas las sinergias y recursos de este entorno de educación, investigación y aprendizaje.

Finalmente y en concordancia con el proceso de reestructuración estratégica del Grupo Argos, en noviembre de 2011, los accionistas de Cementos Argos aprobaron la escisión de activos no cementeros para ser absorbidos por Inversiones Argos. Con esto, la compañía cementera se encamina hacia un jugador puro, enfocado en el sector de cemento, concreto y agregados, abriendo camino a nuevos flujos de inversión y facilitando su entendimiento.

En cuanto a las cifras del negocio cementero de 2011, Cementos Argos, en forma consolidada, registró ingresos operacionales superiores a los 3,6 billones de pesos, presentando un incremento de 21% frente a 2010. De estos ingresos, el 53% provino de ventas en la Regional Colombia, el 22% de la Regional USA, el 21% de la Regional Caribe y el restante 4% de otros negocios. El EBITDA fue de 682 mil millones de pesos, con un crecimiento de 23%. El margen EBITDA pasó de 18% en 2010 a 19% en 2011.

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

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

Considerando las utilidades extraordinarias obtenidas por las desinversiones mencionadas, durante el año 2011, Cementos Argos adelantó amortizaciones de intangibles, créditos mercantiles y cálculos actuariales principalmente, que en su conjunto generaron gastos extraordinarios no operacionales del orden de 247 mil millones de pesos. Es importante mencionar que las amortizaciones extraordinarias mencionadas responden a decisiones netamente contables y no comprometieron el flujo de caja de la compañía cementera.

En forma consolidada, los activos de Cementos Argos ascendieron a 16,8 billones de pesos y se incrementaron un 8% en comparación con diciembre de 2010. En este mismo período, los pasivos aumentaron un 21%, totalizando 5,1 billones de pesos. El patrimonio alcanzó los 11,6 billones de pesos, con un aumento de 4%.

Al cierre de 2011, la participación accionaria de Inversiones Argos en Cementos Argos era del 61,4%.

## Sostenibilidad en el negocio de cemento

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

La compañía cementera continuó comprometida con los principios del Pacto Global y participó en el Centro Regional del Pacto Global para América Latina y el Caribe, con el fin de compartir experiencias con diferentes organizaciones de la región y generar iniciativas que le permitan afianzar sus prácticas. En este sentido, la Compañía ha desarrollado importantes procesos ligados a los diez principios del Pacto Global, enfocados en derechos humanos, relaciones laborales, medio ambiente y anticorrupción.

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

Asimismo y por cuarto año consecutivo, Cementos Argos fue seleccionada para participar en el estudio anual del Índice Dow Jones de Sostenibilidad (DJSI por sus siglas en inglés), en el cual se evalúan las compañías más exitosas en el campo del desarrollo sostenible; en 2011 se obtuvieron los mejores puntajes en los resultados de la encuesta para la industria en temas como servicio al cliente, ciudadanía corporativa y filantropía y se destacó muy por encima del promedio en seguridad industrial y salud ocupacional, relacionamiento con los grupos de

interés, estándar para los proveedores, logística y reporte social. Sin embargo, existen importantes retos que se consideran grandes oportunidades de innovación y aprendizaje para la Organización.

En la dimensión ambiental, este año se realizó la construcción de la política ambiental y se contó con la medición de la huella de carbono de Cementos Argos, proceso que le permite definir estrategias y metas de reducción de emisiones en el mediano y largo plazo. De igual forma, la Compañía se convirtió en la primera cementera en el mundo que cuenta con un proyecto forestal registrado ante Naciones Unidas, enmarcado en el Mecanismo de Desarrollo Limpio (MDL) y regulado por el Protocolo de Kioto. En este proyecto se han reforestado 2.750 hectáreas con Teca en San Onofre (Sucre), Sonsón y San Francisco (Antioquia).

Vale también resaltar que hoy en día, Argos USA, la filial de Cementos Argos en Estados Unidos, es la compañía número uno en cuanto al número de plantas de concreto con certificación Green Star, sello otorgado a aquellas instalaciones con altos estándares de eficiencia operativa, pero, sobre todo, con compromiso con el medio ambiente. Actualmente, 60 de las plantas de concreto de Cementos Argos en Estados Unidos son poseedoras de la certificación Green Star dentro de un total de 253 plantas certificadas en la industria del concreto norteamericano.

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

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

Lo anterior es una breve muestra del compromiso de Cementos Argos con la sostenibilidad y de los importantes retos que se tienen, en los cuales se seguirá trabajando día a día para generar valor y sostenibilidad a la Compañía, la sociedad y al planeta. Es a partir del aprendizaje y la innovación en prácticas cada vez más amigables con el medio ambiente, respetuosas con las personas y económicamente viables, que se logrará estar siempre a la vanguardia de los retos que hoy enfrenta el mundo en materia de desarrollo sostenible.

## Inversiones en el negocio de energía

Durante 2011, Colinversiones mantuvo su direccionamiento estratégico, aquel emprendido en 2007 y que le ha permitido consolidarse como una empresa totalmente focalizada en el sector eléctrico y como una de las más relevantes de este en Colombia. Adicionalmente, 2011 fue un año en el que alcanzó importantes hitos en cuanto al plan de expansión de su capacidad de generación, siendo esto determinante para la proyección y sostenibilidad de la compañía de energía.

En desarrollo de su proceso de focalización estratégica, Colinversiones desinvertió de forma exitosa aquellas participaciones controlantes que aún tenía en sectores diferentes al de la energía; fue así como, durante el primer semestre del año, se realizaron las operaciones de venta de los activos hoteleros y de seguridad industrial. En enero de 2011 se llevó a cabo la venta de la participación que se tenía en el Hotel de Pereira S.A. y en la Promotora de Hoteles Medellín S.A., por un valor total de 40 mil millones de pesos. A su vez, en mayo de 2011, se materializó la venta de Arseg S.A.S., Pass S.A.S. y Clasi S.A.S., por un valor total de 101 mil millones pesos.

En cuanto al plan de expansión de la Compañía y sus vinculadas del sector eléctrico, 2011 fue un año de gran importancia, ya que entraron en operación comercial los primeros proyectos de generación que se desarrollan bajo el liderazgo de Colinversiones.

El 3 de enero, inició operaciones la central hidroeléctrica Ansaima, que fue desarrollada por Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P., EPSA, y tiene una capacidad de 19,9 MW, y el 12 de agosto lo hizo la unidad Flores IV de Colinversiones Zona Franca (antes Termoflores). La finalización de este proyecto y su puesta en marcha le

permitió a Colinversiones Zona Franca aumentar en 169 MW su capacidad de producción, para alcanzar un total de 610 MW, lo que la ubica como la segunda planta térmica más grande de Colombia.

Con el propósito de continuar fortaleciendo su presencia en el mercado eléctrico y complementar su portafolio de generación para brindar una oferta de energía eficiente y confiable al país, la organización avanzó en la construcción de cuatro proyectos de generación, de los cuales Hidromontañas, Alto Tuluá y Bajo Tuluá, de 19,9 MW cada uno, deben entrar en operación comercial este año.

Por su parte, la central hidroeléctrica Cucuana, ubicada en Tolima, con una capacidad de 55 MW y una generación prevista de 250 GWh de energía eléctrica promedio por año, inició la construcción de sus obras el 17 de marzo de 2011.

Además, el 25 de mayo de 2011, Colinversiones adquirió todos los activos asociados al proyecto hidroeléctrico San Andrés, de 19,9 MW. Este proyecto está localizado en el departamento de Antioquia y la Compañía actualmente se encuentra avanzando en sus diseños de detalle.

Es importante destacar que bajo el marco de desarrollo sostenible de la organización, se están haciendo las respectivas gestiones para que todos los proyectos hidroeléctricos mencionados sean registrados bajo el Mecanismo de Desarrollo Limpio, MDL, reconocimiento que hace la Convención de Cambio Climático de Naciones Unidas, al certificar que disminuyen las emisiones de gases de efecto invernadero, lo que permite generar certificados de reducciones de emisiones de CO<sub>2</sub>, para ser comercializados internacionalmente.

En cuanto al comportamiento del mercado eléctrico colombiano en 2011, este se caracterizó por los altos aportes hidrológicos que se presentaron debido a las fuertes condiciones invernales evidenciadas por los efectos del fenómeno de La Niña durante la mayor parte del año, lo que hizo que estos aportes se ubicaran un 35% por encima de los promedios históricos. Esto moderó el crecimiento de la demanda de energía, hizo que se incrementara la generación hidráulica en el Sistema Interconectado Nacional, SIN, e influyó en que se disminuyera el precio de la energía en Bolsa, que fue inferior en un 42% al presentado durante 2010.

De acuerdo con lo anterior y con la entrada en operación de los proyectos Flores IV y Amalme, la energía producida por la organización se incrementó en un 10% en comparación con 2010, para alcanzar 5.951 GWh. Esto permitió que Colinversiones, junto con sus filiales generadoras, suministraran el 10,4% de la demanda total requerida por el mercado colombiano.

En este sentido, las condiciones hidrológicas hicieron que la generación en mérito de los activos térmicos de la Compañía fuera menor en comparación con 2010, cuando se presentó el fenómeno de El Niño, sin embargo, un adecuado seguimiento a las condiciones del mercado permitió mantener una importante participación de estos en el sistema por generación de seguridad en el área Caribe, para Flores I y Flores IV, y en el área nordeste, para Meriéctrica. Desde su incorporación al sistema, Flores IV generó constantemente por condiciones de seguridad, de tal forma que presentó un factor de despacho promedio del 48%.

Durante 2011, se comercializó electricidad en contratos de largo plazo por 3.553 GWh, equivalente a un incremento del 36% con respecto al año anterior, lo que significó márgenes importantes, ya que parte de esos compromisos fueron respaldados adquiriendo la energía en Bolsa a precios muy favorables dadas las condiciones de La Niña ya mencionadas.

En el negocio de distribución, EPSA realizó inversiones en sus redes por 4 mil millones de pesos, que, sumadas a los programas de mantenimiento, permitieron obtener una mejora del 16% y 6% respectivamente frente al año anterior, para los indicadores de interrupciones del servicio, SAIDI, y frecuencia de las interrupciones, SAIFI.

En el negocio de comercialización minorista, durante 2011, EPSA y Cetsa registraron 14.817 nuevos usuarios para alcanzar un total de 510.842, de ellos: 94% son residenciales, 5% comerciales, 0,6% industriales y 0,4% oficiales, lo que significa un 2,9% de crecimiento frente a 2010. La energía entregada durante 2011 ascendió a 1.810 GWh, de los cuales 1.029 GWh fueron vendidos al mercado regulado y 581 GWh al mercado no regulado. Es importante destacar, además, que la efectividad en el recaudo en este negocio fue del 99,7%.

En cuanto a las actividades de comercialización de gas natural, gracias a la activa participación de Colinversiones en el mercado secundario, se incrementaron las ventas en un 54% con respecto a 2010, para alcanzar un total de 11.720 GBTU (Giga-British Thermal Units). De estas ventas, un 11% corresponde a la

comercialización de los excedentes de los contratos de abastecimiento de las plantas térmicas para respaldar el Cargo por Confiabilidad y un 89% a gas comprado de terceros para comercializar.

La Compañía ha avanzado de manera significativa en las gestiones para asegurar el abastecimiento de combustible para sus activos de generación térmicos dentro del marco de la nueva regulación de gas natural. Es así como actualmente se tienen contratados todos los requerimientos de este combustible en firme para respaldar el Cargo por Confiabilidad de las plantas térmicas para el periodo 2012 - 2013.

En cuanto a las cifras del negocio de energía, los ingresos operacionales consolidados de Colversiones en 2011 alcanzaron 1,8 billones de pesos, un 2% superiores a aquellos de 2010; de estos ingresos, la generación y comercialización mayorista de energía eléctrica representó un 51%, la comercialización minorista de energía eléctrica, un 28%, el uso y la conexión de redes, un 11%, la comercialización de gas natural y capacidad de transporte, un 9%, y otros servicios operacionales, el 1%.

La utilidad operacional consolidada registró 582 mil millones de pesos, lo que representa una importante estabilidad en los resultados en comparación con 2010. Por su parte, el EBITDA, al cierre de 2011, fue de 714 mil millones de pesos, con un margen del 39%.

La utilidad neta ascendió a 153 mil millones de pesos, frente a los 259 mil millones obtenidos en 2010. Es importante resaltar que debido al reconocimiento en 2010 de los dividendos de EPSA como ingreso no operacional, de acuerdo con la participación accionaria que se tenía en esa sociedad en ese momento y a la utilidad generada por las desinversiones realizadas en 2011, la utilidad neta no es comparable entre ambos periodos.

En forma consolidada, los activos de la Compañía ascendieron a 6,8 billones de pesos, lo que representa un incremento de 1% con respecto a diciembre de 2010. Por su parte, los pasivos totales sumaron 2,7 billones de pesos, un 4% más que al cierre del año anterior, y el patrimonio totalizó 2,7 billones de pesos.

Al cierre de 2011, la participación accionaria de Inversiones Argos en Compañía Colombiana de Inversiones era de 50,1%.

## Sostenibilidad en el negocio de energía

Para Colversiones, la sostenibilidad trasciende el direccionamiento estratégico y se convierte, junto con la integridad, la ética y la innovación, en un valor que impulsa a la organización hacia el logro de sus metas corporativas. El desarrollo sostenible busca el balance entre la creación de valor económico, las relaciones con los grupos de interés y el cuidado del medio ambiente y, en este contexto, se trabaja por una cultura que propenda por las mejores prácticas y permita, además, interactuar con los accionistas, colaboradores, clientes, proveedores, comunidades adyacentes, medio ambiente y la sociedad en general. Por tanto, en la implementación del Modelo de Desarrollo Sostenible para la Organización se contempla, a partir de la determinación de la estrategia, la política de Desarrollo Sostenible que rige hoy a Colversiones.

En la dimensión social se resalta el compromiso de la compañía de energía con los colaboradores, es por ello que se implementó un modelo de Gestión Humana por Competencias. Bajo este marco de actuación, se genera un espacio para el desarrollo del conocimiento, las competencias y el ser y se incentiva el proceso de innovación, conjuntamente con universidades y centros de innovaciones nacionales e internacionales.

También es de destacar la acción con las comunidades, especialmente la realización de proyectos productivos con un enfoque de desarrollo humano. Durante 2011, se llevaron a cabo proyectos auto-sostenibles, con el objetivo de formar núcleos productivos, con una oferta original y cualificada, orientada directamente al mercado. En este contexto se continuó apoyando el programa "Carnaval hecho a mano" en los barrios Las Flores, Siapa y San Salvador de Barranquilla y se siguió consolidando el proceso de producción de abono orgánico en la planta "Asobiobono". Se apoyó también la empresa recreativa "Semillas de Caracol" y se tuvo participación activa en diversos procesos culturales y educativos formalizados como "Barranzabermaja Única".

Adicionalmente, se desarrollaron acciones de incidencia, sensibilización y fortalecimiento de comunidades. Colinversiones está trabajando con las poblaciones del Alto y Bajo Anchicayá, Salvajina, Calima y juntas de regantes del río Prado en fortalecimiento de las organizaciones locales, relevo generacional de líderes, formación en liderazgo y asesoría jurídica. También se realizaron alianzas con entidades públicas y privadas para el acompañamiento a procesos de transferencia del conocimiento y desarrollo social y se generaron oportunidades de acceso al conocimiento útil por medio de convenios establecidos con entidades como Colfuturo y las universidades Icesi, Javeriana y Eafit.

En la dimensión ambiental, Colinversiones mantuvo su empeño en la realización de actividades de generación de energía cumpliendo con la legislación ambiental vigente, gestionando cada uno de los impactos y generando nuevas oportunidades. Esto lo condujo a la consolidación de los planes de manejo integral de residuos sólidos en plantas y oficinas y a emprender y mantener acciones encaminadas a mitigar el cambio climático minimizando su huella de carbono.

Conscientes de la importancia de las redes de interacción público - privada - civil, en 2011, Colinversiones participó en la consolidación de alianzas y en la unión de esfuerzos para la realización de proyectos con otras entidades. Este fue el caso del Proyecto de Manejo Integral de Residuos Sólidos en la Ciudadela Nuevo Occidente de Medellín, el cual se adelantó con la participación de la Fundación Codesarrollo, Empresas Vanas de Medellín y la Alcaldía de Medellín a través del Instituto de Vivienda de Medellín, ISVIMED, y la Secretaría del Medio Ambiente.

Colinversiones continuará en la tarea de consolidar estrategias que le permitan crecer como organización para aportar al desarrollo de las comunidades, las ciudades y el país, para lo cual seguirá trabajando arduamente en todas las aristas del desarrollo sostenible.

## Inversiones en otros negocios

El portafolio de Inversiones Argos cerró 2011 con un valor total cercano a 12,6 billones de pesos. De este total, 61% corresponde a inversiones en el sector cementero, 15% a inversiones en el sector de energía y el 24% restante, a inversiones en empresas pertenecientes al sector financiero y de alimentos principalmente. Los dividendos recibidos durante 2011, provenientes de las inversiones por fuera del sector cementero y de energía, fueron del orden de 26 mil millones de pesos.

Las participaciones en las empresas que mayor peso tenían en este portafolio, al cierre de 2011, eran: el 14% de las acciones ordinarias y el 10% de las acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana, el 4% de Grupo Nutresa y el 0,5% de Bancolombia. Adicionalmente, a través de su filial Cementos Argos, poseía al cierre del año el 21% de las acciones ordinarias de Grupo de Inversiones Suramericana, el 8% de Bancolombia y el 5% de Grupo Nutresa. A través de su filial Colinversiones, poseía también el 2% de las acciones ordinarias de Grupo de Inversiones Suramericana.

## Resultados financieros

Los ingresos consolidados de Inversiones Argos en 2011 superan los 5,7 billones de pesos, lo que representa un crecimiento del 7% frente a la cifra registrada en 2010. Por su parte, el EBITDA consolidado alcanzó 1,6 billones de pesos, en línea con el registrado en 2010 y con un margen del 28%. La utilidad neta cerró en 154 mil millones de pesos. Es importante mencionar que la utilidad neta del año 2011 no es comparable con aquella de 2010, pues durante ese año Inversiones Argos desinvertió en el mercado acciones ordinarias de Bancolombia y de Cementos Argos. Lo anterior generó en 2010 una utilidad extraordinaria por venta de inversiones superior a los 360 mil millones de pesos la cual no se presentó durante 2011.

En forma individual, se registraron ingresos operacionales por 373 mil millones de pesos, un EBITDA por 202 mil millones de pesos y utilidad neta por 154 mil millones de pesos.

En forma consolidada, los activos ascendieron a 25,4 billones de pesos y se incrementaron un 5% desde el cierre de 2010. Para este mismo periodo, los pasivos aumentaron 24%, para totalizar 9,1 billones de pesos. El patrimonio se contrajo en 8% y alcanzó 9,6 billones de pesos.

Vale resaltar que el incremento del 24% en el pasivo consolidado obedeció, en su mayoría, al aumento en las obligaciones financieras, las cuales permitieron apalancar la compra de acciones de Grupo Sura a su filial Cementos Argos y de esta forma seguir consolidando el portafolio de inversiones de la compañía. Actualmente estamos trabajando en un plan de financiación de largo plazo que nos permita mantener unos niveles adecuados de apalancamiento que se adapten a las proyecciones de flujo de caja de Inversiones Argos.

## Aspectos legales

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

Durante 2011, no se llevaron a cabo operaciones significativas con socios o administradores; el detalle de las operaciones realizadas con vinculados se muestra en la Nota No. 27 a los Estados Financieros Consolidados y 21 a los Estados Financieros Individuales. El informe especial al que hace referencia el artículo 29º de la Ley 222 de 1995, lo encuentran en la memoria USB que les ha sido entregada con este informe.

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

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

Igualmente, se ha verificado la operatividad de los controles establecidos en la Compañía y se han evaluado satisfactoriamente los sistemas existentes para efectos de la revelación y el control de la información financiera, y se encontró que ellos funcionan adecuadamente.

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

### **Junta Directiva**

David Bojanini  
Carlos Enrique Piedrahíta  
Esteban Giraldo  
Mario Scarpetta  
Rosario Córdoba  
Guillermo Heins  
Ana Cristina Arango

### **Presidente**

José Alberto Vélez

### 3.2. Certificación del Representante Legal y Gerente Corporativo de Contabilidad

#### Certificación del representante legal de la compañía

Medellín, 27 de febrero de 2012

A los señores Accionistas de  
**Inversiones 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 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 Inversiones Argos S.A. durante el correspondiente período.

**ORIGINAL FIRMADO**  
**JOSÉ ALBERTO VÉLEZ C.**  
Representante Legal

#### Certificación del representante legal y gerente corporativo de contabilidad de la compañía

Medellín, 27 de febrero de 2012

A los señores Accionistas de  
**Inversiones Argos S.A.**

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

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros 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 sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 y 2010.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía 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

### 3.3. Informe del Revisor Fiscal

#### INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de  
**INVERSIONES ARGOS S.A.:**

He auditado los balances generales de INVERSIONES 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 INVERSIONES 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, con base 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. Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía no tenía personal a su servicio y en sus registros contables no existían pasivos pendientes de cancelar con el Sistema de Seguridad Social Integral. 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**  
**JORGE ENRIQUE MÚNERA DURANGO**  
Revisor Fiscal  
T.P. 25.295-T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.

27 de febrero de 2012.

**3.4. Estados Financieros Individuales a Diciembre de 2011 y 2010**

**INVERSIONES ARGOS S.A.  
BALANCE GENERAL INDIVIDUAL**

Al 31 de diciembre

(Millones de pesos colombianos)

	Notas	2011	2010
ACTIVOS			
ACTIVOS CORRIENTES			
Disponible		5,189	240
Inversiones negociables	4	1,420	1,052
Deudores, neto	5	56,921	34,102
<b>TOTAL ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>63,530</b>	<b>35,394</b>
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Deudores a largo plazo	5	238	-
Inversiones permanentes	4	10,849,137	9,774,434
Propiedades y equipo, neto	6	2,156	2,184
Diferidos e intangibles	7	29,572	31,349
Otros activos		512	512
Valorizaciones de activos	8	1,060,110	1,679,484
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>11,941,725</b>	<b>11,487,963</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>12,005,255</b>	<b>11,523,357</b>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	9	984,668	64,860
Proveedores y cuentas por pagar	10	57,595	43,917
Impuestos, gravámenes y tasas	11	2,012	3,094
Obligaciones laborales	12	776	1,016
Otros pasivos		6,276	6,078
<b>TOTAL PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>1,051,327</b>	<b>118,965</b>
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones financieras	9	296,109	451,169
Impuestos, gravámenes y tasas		1,905	-
Obligaciones laborales	12	3,163	2,918
<b>TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>301,177</b>	<b>454,087</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>1,352,504</b>	<b>573,052</b>
PATRIMONIO			
Patrimonio, ver estado adjunto	13	10,652,751	10,950,305
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>		<b>12,005,255</b>	<b>11,523,357</b>
Cuentas de orden	14	8,013,197	13,058,779

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**  
**JORGE ENRIQUE MÚNERA D.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 25295-T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE RESULTADOS

Años que terminaron el 31 de diciembre

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

	Notas	2011	2010
Ingresos operacionales	15	372,669	760,315
Costo de venta de inversiones	16	31,823	151,243
UTILIDAD BRUTA		340,846	609,072
Gastos operacionales			
Método de participación	4	126,145	122,592
Administración	17	13,078	5,178
Provisiones	18	1,726	64,043
TOTAL GASTOS OPERACIONALES		140,949	191,813
UTILIDAD OPERACIONAL		199,897	417,259
OTROS INGRESOS (GASTOS) NO OPERACIONALES			
Ingresos financieros		2,607	1,535
Gastos financieros		- 40,467	- 25,730
Diferencia en cambio		- 5,734	4
Otros ingresos	19	2,586	581
Otros gastos	20	- 4,161	- 3,201
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA		154,728	390,448
Provisión para impuesto sobre la renta	11	1,071	2,115
UTILIDAD NETA		153,657	388,333
Utilidad neta por acción		238.08	601.69

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**  
**JORGE ENRIQUE MÚNERA D.**  
 Revisor Fiscal  
 T.P. 25295-T  
 Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
 (Ver informe adjunto)

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

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

	2011	2010
<b>LOS RECURSOS FINANCIEROS FUERON PROVISTOS POR:</b>		
Utilidad neta del año	153,657	388,333
Más (menos) cargos (abonos) a resultados que no afectan el capital de trabajo:		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	-	- 43,624
Depreciación de propiedades y equipo	-	261
Provisiones de activos no corrientes	-	64,041
Recuperación de provisiones de activos no corrientes	-	- 193
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades y equipo	-	- 38
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	-	- 364,305
Amortización de intangibles	-	453
<b>CAPITAL DE TRABAJO PROVISTO POR LAS OPERACIONES DEL AÑO</b>	<b>153,657</b>	<b>44,928</b>
<b>RECURSOS FINANCIEROS GENERADOS POR OTRAS FUENTES</b>		
Dividendos recibidos en efectivo de inversiones controladas	152,562	83,006
Venta de propiedades y equipo	-	38
Venta de inversiones permanentes	244,757	515,548
Disminución en otros activos	-	1
Aumento en impuestos de largo plazo	1,905	-
Aumento en obligaciones laborales a largo plazo	245	-
Aumento en obligaciones financieras a largo plazo	-	49,866
<b>TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS</b>	<b>553,126</b>	<b>693,387</b>
<b>LOS RECURSOS FUERON UTILIZADOS PARA:</b>		
Participación de utilidades en compañías subordinadas	- 24,243	-
Depreciación de propiedades y equipo	- 192	-
Provisiones de activos no corrientes	- 1,726	-
Recuperación de provisiones de activos no corrientes	296	-
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	212,934	-
Amortización de intangibles	- 1,810	-
Dividendos decretados	129,080	118,754
Pagos de impuesto al patrimonio	3,812	1,193
Adquisición de propiedades y equipo	100	-
Adquisición de inversiones permanentes	983,770	690,778
Disminución en obligaciones financieras de largo plazo	155,060	-
Disminución en obligaciones laborales de largo plazo	-	39
Aumento en diferidos e intangibles	33	28,973
Aumento en deudores de largo plazo	238	-
<b>TOTAL DE LOS RECURSOS FINANCIEROS UTILIZADOS</b>	<b>1,457,352</b>	<b>839,737</b>
<b>DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>- 904,226</b>	<b>- 146,350</b>
<b>CAMBIOS EN LOS COMPONENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO</b>		
Disponible	4,949	- 250
Inversiones negociables	368	- 6,921
Deudores, neto	22,819	- 70,843
Obligaciones financieras	- 919,808	- 64,860
Proveedores y cuentas por pagar	- 13,678	- 3,866
Impuestos, gravámenes y tasas	1,082	1,052
Obligaciones laborales	240	- 26
Otros pasivos	- 198	- 636
<b>DISMINUCIÓN EN EL CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>- 904,226</b>	<b>- 146,350</b>

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**  
**JORGE ENRIQUE MÚNERA D.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 25295-T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
(Ver informe adjunto)

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

	2011	2010
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Utilidad neta	153,657	388,333
Participación de utilidades en compañías subordinadas	24,243	- 43,624
Dividendos de inversiones permanentes	178,574	161,684
Depreciación de propiedades y equipo	192	261
Utilidad en venta de propiedades y equipo	-	- 38
Utilidad en venta de inversiones permanentes, neta	- 212,934	- 364,305
Provisiones de activos	1,726	64,041
Recuperación de provisiones activos	- 296	- 193
Amortización de intangibles	1,810	453
<b>SUBTOTAL FLUJOS DE OPERACIÓN</b>	<b>146,972</b>	<b>206,612</b>
<b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS OPERACIONALES</b>		
Deudores	- 49,069	- 7,835
Otros activos	-	1
Cuentas por pagar	13,678	3,866
Impuestos, gravámenes y tasas	823	- 1,052
Obligaciones laborales	5	- 13
Otros pasivos	198	636
<b>EFECTIVO NETO PROVISTO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	<b>112,607</b>	<b>202,215</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>		
Venta de propiedades y equipo	-	38
Venta de inversiones permanentes	244,757	515,548
Adquisición de inversiones permanentes	- 983,770	- 690,778
Aumento de diferidos e intangibles	- 33	- 28,973
Adquisición de propiedades y equipo	- 100	-
<b>EFECTIVO NETO USADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>- 739,146</b>	<b>- 204,165</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>		
Dividendos decretados	- 129,080	- 118,754
Impuesto al patrimonio	- 3,812	- 1,193
Préstamos obtenidos	764,748	739,926
Pago de obligaciones	-	- 625,200
<b>EFECTIVO NETO PROVISTO (USADO) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>631,856</b>	<b>- 5,221</b>
Aumento (disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	5,317	- 7,171
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	1,292	8,463
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	<b>6,609</b>	<b>1,292</b>
<b>EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>		
Disponibles	5,189	240
Inversiones negociables	142	1,052
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO</b>	<b>5,331</b>	<b>1,292</b>

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**  
**JORGE ENRIQUE MÚNERA D.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 25295-T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
(Ver informe adjunto)

**Grupo Argos S.A.**  
**Estado de cambios en el patrimonio individual**  
Años que terminaron el 31 de diciembre  
(Millones de pesos colombianos)

Notas	Capital social	Prima en colocación de acciones	Superávit método de participación	Reserva para			Total Reservas	Utilidad		Utilidad del ejercicio	Superávit por valorización de activos	Total patrimonio
				Reserva legal	futuros ensanches e inversiones	Otras reservas		Revalorización de ejercicios				
								del patrimonio	anteriores			
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009	40,694	553	5,281,041	20,347	934,533	5,988	960,868	655,142	-	90,652	1,830,953	9,675,771
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea	-	-	-	-	787,766	-	787,766	-	787,766	-	-	-
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	-	-	118,754	-	-	118,754
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	1,193	-	-	1,193
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	906,520	90,652	-	-
Método de participación	-	-	1,157,617	-	-	-	-	-	-	-	-	1,157,617
Ajuste por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	151,469	151,469
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	388,333	-	388,333
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010	40,694	553	6,438,658	20,347	1,722,299	5,988	1,748,634	653,949	-	388,333	1,679,484	10,950,305
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea	-	-	-	-	259,253	-	259,253	-	259,253	-	-	-
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	-	-	129,080	-	-	129,080
Impuesto al patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	3,812	-	-	3,812
Traslado a utilidades de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	388,333	388,333	-	-
Método de participación	-	-	301,055	-	-	-	-	-	-	-	-	301,055
Ajuste por valorizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	619,374	619,374
Utilidad del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	153,657	-	153,657
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011	40,694	553	6,739,713	20,347	1,981,552	5,988	2,007,887	650,137	-	153,657	1,060,110	10,652,751

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**  
**JORGE ENRIQUE MÚNERA D.**  
Revisor Fiscal  
T.P. 25295-T  
Designado por Deloitte & Touche Ltda.  
(Ver informe adjunto)

3.5. Notas a los Estados Financieros Individuales a Diciembre de 2011 y 2010

## Notas a los estados financieros individuales Inversiones 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

Inversiones Argos S.A. fue constituida de acuerdo con las leyes colombianas el 27 de febrero de 1934.

La Compañía tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés o cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, puede invertir en papeles o documentos de renta fija o 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.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con capacidad suficiente para adelantar actividades de 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 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 cualquiera 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 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 enseres propios para la realización de su objeto social o que tiendan a su desarrollo.

El domicilio principal se encuentra en la ciudad de Medellín y el término de duración de la Compañía expira el 27 de febrero de 2033.

### Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables

Para la preparación de sus estados financieros, la Compañía por disposición legal debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y normas establecidas por la Superintendencia Financiera. 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.

## Consolidación de estados financieros

Inversiones Argos S.A. es la sociedad matriz del Grupo Empresarial Argos.

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 patrimonial como se indica más adelante. 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.

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 matriz, 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 matriz y las subordinadas tengan conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos de la mayoría mínima decisoria en la Junta de Socios o en la Asamblea General de Accionistas, o tengan el número de votos necesario para elegir la mayoría de los miembros de la Junta Directiva, si la hubiese.
- c) Cuando la matriz, directamente o por intermedio o con el concurso de las subordinadas, en razón de un acto o negocio con la sociedad controlada o con sus socios ejerza influencia dominante en las decisiones de los órganos de administración de la sociedad.

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

De acuerdo con las normas 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 Inversiones 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 2648 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 efectúan ajustes sustanciales a sus estados financieros, excepto por aquellas diferencias que vayan en contravía del principio de esencia sobre forma.

## Esencia sobre forma

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

## Conversión de estados financieros

La normatividad en Colombia carece de un marco técnico que establezca los métodos aceptados de conversión, pero si 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 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 cambios vigentes en cada una de las fechas en las cuales ocurrieron las transacciones, si lo anterior no es posible se utilizara 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 al cierre del ejercicio certificada por el Banco de la República.

## Ajustes por inflación

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

El saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio no podrá distribuirse hasta que se liquide la sociedad o se capitalice. En el evento 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.

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. La Compañía causó la totalidad del pasivo por impuesto al patrimonio en enero de 2011.

## 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 valoran en forma prospectiva de la siguiente manera:

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

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación patrimonial aplicado en forma prospectiva a partir de enero de 1994. Bajo este método las inversiones se registran al costo y se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz (no se eliminan ni se difieren las utilidades no realizadas entre matriz y subordinada). Para las subordinadas adquiridas en el transcurso del año, la aplicación del método de participación patrimonial, en lo que se refiere a los incrementos o disminuciones en el patrimonio de la subordinada, originados en los resultados del período, se aplica el Concepto N° 2010074197-001 de noviembre 30 de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia, que establece que deben tomarse la totalidad de las utilidades o pérdidas generadas en el período contable.

La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registra como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, se registra como un mayor valor de las inversiones, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados.

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

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

## Provisión para deudores de dudoso recaudo

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

## Propiedades y equipo

Las propiedades y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos en moneda extranjera 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 en el precio de venta y el costo neto ajustado se llevan a resultados.

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, bajo los siguientes parámetros: una tasa anual del 5% para construcciones y edificaciones, del 10% para muebles y equipo de oficina y del 20% para equipo de transporte, equipo de computo y comunicaciones.

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 gastos pagados por anticipado y cargos diferidos. Los gastos pagados por anticipado incluyen suscripciones que se amortizan por línea recta en un periodo de 12 meses. Los cargos diferidos comprenden principalmente derechos en fideicomisos inmobiliarios y cargos por proyectos. La amortización se realiza por el método de línea recta entre 3 y 5 años.

## Intangibles

Los intangibles son registrados al costo de adquisición y representan principalmente el valor del crédito mercantil adquirido en la compra de inversiones permanentes. El método de amortización es el de línea recta. A continuación se detalla 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, 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, 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.

## 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.

La Compañía gestiona los riesgos mencionados mediante operaciones forward.

## 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. Al final de cada periodo, se valora descontando la tasa futura del forward a la tasa de devaluación de mercado, comparando este valor presente con la tasa representativa del mercado al cierre de periodo evaluado, registrando la diferencia positiva o negativa en el estado de resultados.

Valorizaciones

Corresponden a:

- a) Excedentes del valor comercial o intrínseco de inversiones en acciones o cuotas o partes de interés social al final del ejercicio sobre su costo.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades y equipo sobre los respectivos costos netos. Los avalúos fueron practicados por peritos independientes sobre la base de su valor de reposición y demérito en el 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 4585 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 1585 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 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 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.

## Impuestos, gravámenes y tasas

Representan el valor de los gravámenes de carácter general y obligatorio a favor del Estado y a cargo de la Compañía, determinados con base en las liquidaciones privadas generadas en el respectivo periodo fiscal. Comprende, entre otros, los impuestos de renta y complementarios, patrimonio y de industria y comercio.

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

El reconocimiento del impuesto al patrimonio creado mediante el Decreto de Emergencia número 4825 de diciembre de 2010, se registra en su totalidad contra la cuenta de revalorización del patrimonio, de acuerdo con lo establecido por el Decreto 514 de 2010.

## 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, las promesas de compraventa, los activos totalmente depreciados y la capitalización de la revalorización del patrimonio. 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 y por pagar en moneda extranjera, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto que 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 se registra como un mayor o menor valor del patrimonio en el superávit método de participación.

## Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos provenientes de alquileres se reconocen en el mes en 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.

## Estado 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 2011 y 2010 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.

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

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

La Compañía tenía la siguiente posición neta, 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	5.296	10	22.279	43
Activos no corrientes	9.000	17	9.000	17
	14.296	27	31.279	60
Pasivos corrientes	(5.925)	(12)	(5.983)	(11)
Posición neta activa	8.371	15	25.296	49

## Nota 4 - Inversiones negociables y permanentes

Las inversiones negociables al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	TASA PROMEDIO ANUAL EN 2011 (%)	2011	2010
Derechos fiduciarios		1.389	1.047
Depósitos en fondos y otros	3,79%	31	5
		1.420	1.052

Ninguna de estas inversiones tiene restricciones que limiten su uso.

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

2011

	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Porcentaje poseído	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
<b>A. ACCIONES</b>												
<i>En compañías controladas</i>												
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y afines	I	1.151.672.310	707.138.265	0	7.163.307	7.163.307	81,40	-	(126.145)	-
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y concretos	I	9.571.019	2	0	-	-	0,00	-	-	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A., E.S.P.	Medellín	Suministro energía eléctrica	I	719.594.500	360.219.947	0	1.235.752	1.326.846	50,06	-	76.536	91.094
Empresa de Energía del Pacífico S.A., E.S.P. - EPSA Yumbo		Suministro energía eléctrica	I	346.701.360	41.134.405	0	405.392	340.928	11,86	64.464	22.804	-
Inversiones El Duero S.A.S.	Medellín	Financiera	I	21.077.050	21.077.050	0	160.152	160.152	100,00	-	2.380	-
Point Corp.	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	0	31.792	31.792	19,15	-	181	-
							8.996.395	9.023.025		64.464	(24.244)	91.094
<i>En compañías no controladas</i>												
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.594	2.514.054	0	8.095	71.600	0,49	-	-	63.505
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.466	0	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.607	2.402	0	32	4.939	4,40	-	-	4.907
Contreebute S.A.S.	Medellín	Actividades ambientales	I	24.124	6.031	0	475	6	25,00	469	-	-
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	53.866	12	0	6	31	0,02	-	-	25
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	0	61	61	0,04	-	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	383	1	0	4	-	0,26	4	-	-
Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	733	5	0	13	16	0,68	-	-	3
Fundaciones Colombia S.A.- Fucof (1)	Medellín	Metalmurgia	I	2.486.845.128	1.286.221.566	0	1.369	361	51,59	1.008	-	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Financiera	B	489.037.260	67.753.842	0	1.375.011	2.107.144	14,45	-	-	732.133
Grupo de Inversiones Suramericana S.A. Preferencial	Medellín	Financiera	B	120.000.000	11.692.300	P	360.000	365.847	9,74	-	-	5.847
Grupo Nutresa S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	13.905.495	0	151.333	290.060	3,06	-	-	139.727
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metalmurgia	I	234.439.170	179.631.921	0	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Inersiones Zona Franca S.A.S.	Rionegro	Constructora	I	1.000	168	0	454	186	16,80	268	-	-
Occidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.160.000	1.075.500	0	463	20.278	49,79	-	-	19.815
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	143.215.801	188.756	0	62	411	0,13	-	-	349
Probiado Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	0	554	426	0,86	126	-	-
Prom. Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	390.644.330	63.626.441	0	1.361	399	16,77	962	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	3.763.185	913.853	0	396	193	24,28	203	-	-
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	0	1.015	-	2,58	1.015	-	-
							1.924.394	2.881.958		7.747	-	965.311
<b>TOTAL ACCIONES</b>							10.920.769	11.904.983		72.211	(24.244)	1.056.405
<b>B. BONOS</b>												
Títulos Desarrollo Agropecuario							559	559	-	-	-	-
<b>TOTAL BONOS</b>							559	559	-	-	-	-
<b>Menos - Provisión para protección</b>												
							72.211	-	-	-	-	-
							10.849.137	11.905.542	-	72.211	(24.244)	1.056.405

**2010**

	Domicilio	Actividad económica	Valorización	Acciones en circulación	No. de acciones	Clase de acción	Costo ajustado	Valor comercial	Porcentaje poseído	Provisión	Participación en resultados	Valorización (desvalorización)
<b>A. ACCIONES</b>												
<b>En compañías controladas</b>												
Cementos Argos S.A.	Barranquilla	Cemento y afines	I	1.151.672.310	715.067.729	O	6.989.359	6.989.359	62,09	-	(122.592)	-
Concretos Argos S.A.	Bogotá	Mezclas y concretos	I	9.571.019	2	O	-	-	0,00	-	-	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A., E.S.P.	Medellín	Suministro energía eléctrica	I	719.584.500	360.144.517	O	1.252.699	1.343.779	50,05	-	129.632	91.079
Empresa de Energía del Pacífico S.A., E.S.P. - EPSA Yumbo	Medellín	Suministro energía eléctrica	I	346.701.360	41.134.405	O	411.392	347.514	11,86	63.868	34.288	-
Inversiones El Duero S.A.S.	Medellín	Financiera	I	21.077.050	21.077.050	O	195.202	195.202	100,00	-	2.179	-
Point Corp.	Medellín	Financiera	I	47.000	9.000	O	31.137	31.137	19,15	-	117	-
							<b>8.879.778</b>	<b>8.906.989</b>		<b>63.868</b>	<b>43.624</b>	<b>91.079</b>
<b>En compañías no controladas</b>												
Bancolombia S.A.	Medellín	Financiera	B	509.704.584	7.848.707	O	25.271	231.539	1,54	-	-	208.267
Compañía de Inversionistas Inmobiliarios S.A.	Medellín	Constructora	I	1.045.400	348.486	O	1.562	-	33,33	1.562	-	-
Compañía Colombiana de Empaques Bates S.A.	Palmira	Empaques	I	54.807	2.402	O	32	6.139	4,40	-	-	6.107
Corp. Club Deportivo El Rodeo S.A.	Medellín	Social	I	53.828	12	O	6	31	0,02	-	-	25
Corp. Club el Nogal	Bogotá	Social	I	2.500	1	O	61	61	0,04	-	-	-
Corporación Hacienda Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	393	1	O	4	-	0,26	4	-	-
Fizebad S.A.	Medellín	Social	I	733	5	O	13	11	0,68	2	-	-
Fundiciones Colombia S.A. - Fucoi (1)	Medellín	Metallurgia	I	2.496.845.129	1.299.221.566	O	1.369	663	51,59	686	-	-
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	Medellín	Financiera	B	469.037.260	51.293.389	O	778.193	1.922.476	10,94	-	-	1.144.283
Grupo Nacional de Chocolates S.A.	Medellín	Financiera	B	435.123.458	13.305.495	O	151.333	380.578	3,06	-	-	209.245
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. (1)	Medellín	Metallurgia	I	234.439.170	179.831.921	O	2.128	-	76,62	2.128	-	-
Ocidental de Empaques S.A.	Medellín	Empaques	I	2.180.000	1.075.500	O	463	19.691	49,79	-	-	19.228
Plaza Mayor Medellín Convenciones y Exposiciones	Medellín	Promocional	I	143.215.901	189.756	O	62	230	0,13	-	-	168
Poplano Country Club S.A.	Medellín	Social	I	1.750	15	O	554	429	0,86	125	-	-
Predos del Sur S.A.	Medellín	Constructora	I	7.685.304.157	401.065.661	O	952	716	5,22	236	-	-
Prom. Nacional de Zonas Francas S.A.	Rionegro	Financiera	I	381.310.997	63.940.698	O	1.815	622	16,77	1.193	-	-
Promotora de Proyectos S.A.	Medellín	Financiera	I	3.763.165	442.998	O	255	96	11,77	159	-	-
Sociedad Colombiana de Transporte Ferroviario S.A.	Bogotá	Transporte	I	172.158.489	4.440.945	O	1.015	-	2,58	1.015	-	-
							<b>965.088</b>	<b>2.543.301</b>		<b>7.110</b>	<b>-</b>	<b>1.585.323</b>
<b>TOTAL ACCIONES</b>							<b>9.844.866</b>	<b>11.450.290</b>		<b>70.978</b>	<b>43.624</b>	<b>1.676.402</b>
<b>B. BONOS</b>												
Bonos Incolta							-	-	-	-	-	-
Bonos Fundicom							2.315	-	-	2.315	-	-
Bonos Bancolombia (Bocas)							20	20	-	-	-	-
Bonos Inversión Forzosa Ley 487							26	26	-	-	-	-
Títulos Desarrollo Agropecuario							500	500	-	-	-	-
<b>TOTAL BONOS</b>							<b>2.861</b>	<b>546</b>		<b>2.315</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Menos - Provisión para protección							73.293	-	-	-	-	-
							<b>9.774.434</b>	<b>11.450.836</b>		<b>73.293</b>	<b>43.624</b>	<b>1.676.402</b>

Los valores comerciales corresponden a diciembre de 2011 y 2010

- I Intrínseco
- B Valor de cotización en bolsa
- P Acción preferencial
- O Acción Ordinaria

(1) Compañías en Ley 550/99 de Reestructuración Económica

Al 31 de diciembre de 2011, las siguientes inversiones están pignoradas garantizando obligaciones financieras por \$296.000

EMPRESA	No. ACCIONES	ENTIDAD	VALOR
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	7.602.549	Davivienda	29.080
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	21.200.000	Bancolombia	659.320
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.524.303	Banco de Bogotá	171.806
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	3.252.209	HSBC	101.144
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	14.029.913	BBVA	436.330
Grupo de Inversiones Suramericana S.A.	5.140.800	Helm Bank	159.879
Grupo Nutresa S.A.	9.093.972	Banco de Bogotá	198.248
	1.755.807		

El aumento en las inversiones permanentes corresponde principalmente a la adquisición de 16.460.453 acciones ordinarias por \$596.818, y de 11.692.300 acciones preferenciales por \$380.000 de Grupo de Inversiones Suramericana S.A..

Las acciones preferenciales de Grupo de Inversiones Suramericana S.A. tendrán los siguientes derechos: Durante los tres (3) años siguientes a la adjudicación de dichas acciones, a un dividendo preferencial, equivalente al 3% anual del precio de suscripción de cada acción preferencial, pagadero trimestre vencido, en la misma fecha en que reciben dividendo las acciones ordinarias. El anterior dividendo se pagará de preferencia respecto al dividendo que corresponda a las acciones ordinarias.

Las principales ventas de acciones de la Compañía en el 2011 fueron: 5.334.653 acciones de Bancolombia S.A. por \$150.321 y 7.929.464 acciones de Cementos Argos S.A. por \$92.775.

A continuación se indica el valor total de los activos, pasivos, patrimonio y resultados del ejercicio de las compañías en donde se tienen inversiones permanentes, registradas por el método de participación:

#### 2011

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	15.760.938	4.094.503	11.666.435	369.974
Concretos Argos S.A.	734.345	293.104	441.241	(11.578)
Point Corp.	180.692	14.667	166.025	942
Inversiones El Duero S.A.S.	160.573	421	160.152	2.380
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.153.408	1.279.900	2.873.508	192.207
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	6.796.027	4.145.485	2.650.542	152.891
	27.785.983	9.828.080	17.957.903	706.816

#### 2010

	TOTAL ACTIVOS	TOTAL PASIVOS	TOTAL PATRIMONIO	RESULTADOS EJERCICIO
Cementos Argos S.A.	14.732.805	3.475.900	11.256.905	288.878
Concretos Argos S.A.	658.915	284.425	374.490	(28.144)
Point Corp.	177.057	14.450	162.607	610
Inversiones El Duero S.A.S.	195.288	86	195.202	2.179
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	4.114.603	1.185.585	2.929.018	289.004
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	3.744.157	1.059.229	2.684.928	258.492
	23.622.825	6.019.675	17.603.150	811.019

La composición patrimonial de las compañías subordinadas objeto de aplicación del método de participación patrimonial al 31 de diciembre es la siguiente:

#### 2011

		SUPERAVÍ DE CAPITAL	RESERVA RESERVADA	REVALUACIÓN DEL PATRIMONIO	RESERVA DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS INTERESES	SUPERAVÍ POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7,291	1,042,000	879,125	902,111	369,974	-	8,495,934	11,696,435
Concretos Argos S.A.	9,589	130,019	16,466	39,328	(11,578)	-	297,417	441,241
Point Corp.	101	-	-	(18,751)	942	164,733	-	166,025
Inversiones El Duero S.A.S.	2,108	-	29,948	3,313	2,390	-	122,403	160,152
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	1,128,186	19,795	373,499	293	192,207	1,417	1,198,144	2,873,908
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	190	298,146	1,043,625	36,638	162,891	-	316,562	2,650,942

#### 2010

		SUPERAVÍ DE CAPITAL	RESERVA RESERVADA	REVALUACIÓN DEL PATRIMONIO	RESERVA DEL EJERCICIO	RESULTADOS DE EJERCICIOS INTERESES	SUPERAVÍ POR VALORIZACIONES	TOTAL PATRIMONIO
Cementos Argos S.A.	7,291	467,521	742,256	1,005,890	266,876	-	8,744,857	11,256,905
Concretos Argos S.A.	9,589	106,647	44,810	48,422	(29,144)	-	193,308	274,490
Point Corp.	101	-	-	(25,878)	810	167,574	-	162,607
Inversiones El Duero S.A.S.	2,108	-	23,716	3,855	2,179	4,065	159,400	195,202
Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P.	1,128,186	23,667	327,194	293	289,004	1,417	1,156,257	2,829,018
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	190	347,399	1,646,652	81,991	258,492	-	370,214	2,684,828

A continuación se indica el objeto social de las compañías que están registradas por el método de participación:

Cementos Argos S.A. tiene por objeto social 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 aprovechables en la industria del cemento y sus similares. Actuar como contratista, constructor, consultor, interventor, diseñador o proyectista de obras civiles o de otro género, ante cualquier entidad pública o privada.

Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. tiene por objeto social la prestación de los servicios públicos de generación y comercialización de energía eléctrica, así como la prestación de servicios conexos, complementarios y relacionados con las mismas actividades de servicios públicos.

Concretos Argos S.A. tiene por objeto la exploración, explotación, transporte, beneficio, aprovechamiento integral, comercialización y venta de minerales pétreos tales como: arena, cemento y 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.

Inversiones El Duero S.A.S. tiene por objeto social la inversión en todo tipo de bienes muebles e inmuebles y especialmente en acciones, cuotas o partes de interés, o a cualquier otro título de participación, en sociedades, entes, organizaciones, fondos o cualquier otra figura legal que permita la inversión de recursos. Asimismo, podrá invertir en papeles y documentos de renta fija, variable, estén o no inscritos en el mercado público de valores.

Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. - EPSA tiene por objeto social atender la ejecución de las políticas, planes, programas y proyectos sobre la generación, transmisión, distribución y comercialización de energía, su administración, manejo y aprovechamiento conforme a las regulaciones, pautas y directrices, expedidas por el Ministerio de Minas y Energía.

Point Corp. 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.

El efecto de registrar por el método de participación patrimonial, las inversiones permanentes indicadas anteriormente originó un aumento al 31 de diciembre de 2011 en los activos y en el patrimonio de la Compañía de \$294.115. (2010 - \$1.157.617) y una disminución en los resultados del ejercicio de \$28.347 (2010 - \$43.624, aumento).

En la aplicación del método de participación sobre las utilidades de Cementos Argos S.A., se excluyó la utilidad generada por la filial en la venta de acciones del Grupo de Inversiones Suramericana S.A. por \$573.815 a su matriz.

## Nota 5 - Deudores, neto

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

	2011	2010
Vinculados económicos (1)	1.162	1.264
Anticipos y avances (2)	1.081	-
Ingresos por cobrar (3)	37.746	32.385
Anticipos de impuestos y retención en la fuente	668	1.372
Particulares	6	6
Cuentas por cobrar forward (4)	17.422	-
Otros	6	11
	58.091	35.038
Menos - provisión corto plazo	(8)	-
Menos - provisión largo plazo	(924)	(936)
<b>Total deudores</b>	<b>57.159</b>	<b>34.102</b>
Menos parte a largo plazo	238	-
<b>Deudores a corto plazo</b>	<b>56.921</b>	<b>34.102</b>

(1) Corresponde a préstamos realizados a Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S. por \$125; a Industrias Metalúrgicas Apolo S.A. por \$1.037. (Ver nota 21)

(2) Corresponde a desembolsos efectuados a Aviaservice International, N.V. por \$ 388 y Gomper Inversiones S.A. por \$ 693.

(3) Incluye dividendos por cobrar por \$37.154 (2010 - \$31.971).

(4) Corresponde al saldo originado en la valoración de las operaciones con derivados financieros relacionadas a continuación:

Operaciones forward de compra				
Subyacente	Valor subyacente (US\$ Millones)	Monto forward (US\$ Millones)	Tasa forward	Vencimiento
Oblig. financiera	US\$ 20,00	US\$ 20,00	\$ 1.814,10	02-may-12
Oblig. financiera	US\$ 50,00	US\$ 50,00	\$ 1.812,17	02-may-12
Oblig. financiera	US\$ 30,00	US\$ 30,00	\$ 1.815,62	02-may-12
Oblig. financiera	US\$ 0,66	US\$ 0,66	\$ 1.807,89	10-feb-12
Oblig. financiera	US\$ 0,59	US\$ 0,59	\$ 1.812,40	03-may-12
Oblig. financiera	US\$ 20,00	US\$ 20,00	\$ 1.834,91	10-may-12
Oblig. financiera	US\$ 10,00	US\$ 10,00	\$ 1.838,46	10-may-12
Oblig. financiera	US\$ 0,20	US\$ 0,20	\$ 1.837,97	20-feb-12
Oblig. financiera	US\$ 0,17	US\$ 0,17	\$ 1.838,52	11-may-12
Oblig. financiera	US\$ 16,23	US\$ 16,23	\$ 1.841,44	23-may-12

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.

El movimiento de la provisión para protección de deudores es el siguiente:

	2011	2010
Saldo inicial	936	934
Recuperaciones	(4)	2
Saldo final	932	936

Al 31 de diciembre de 2011 no existe ningún gravamen sobre las cuentas por cobrar.

## Nota 6 - Propiedades y equipo

Los saldos de propiedades y equipo y depreciación acumulada al 31 de diciembre eran los siguientes:

2011	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	249	-	249	390	141
Construcciones y edificaciones	3.043	1.161	1.882	4.976	3.095
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.521	3.496	25	317	292
Equipo de transporte	939	939	-	177	177
	7.752	5.596	2.156	5.860	3.705

2010	COSTO AJUSTADO	DEPRECIACIÓN ACUMULADA	COSTO NETO	AVALÚO	VALORIZACIÓN
Terrenos	150	-	150	262	112
Construcciones y edificaciones	3.043	1.010	2.033	4.024	1.991
Muebles y equipos de oficina, cómputo y comunicaciones	3.540	3.475	65	456	391
Equipo de transporte	939	939	-	588	588
	7.672	5.424	2.248	5.330	3.082
Menos - provisión	(64)		(64)		
	7.608	5.424	2.184	5.330	3.082

La depreciación cargada a resultados fue de \$192 (2010 - \$261).

Al 31 de diciembre de 2011, las propiedades y equipos se encontraban libres de gravámenes.

La Compañía realizó avalúos de las propiedades y equipos en el 2011, efectuados por Rodrigo Echeverri Asociados. Los métodos de valuación utilizados fueron el comparativo y de costo para los terrenos, construcciones y edificaciones, equipo de transporte, muebles y equipo de oficina. Los avalúos se actualizan al menos cada tres años.

## Nota 7 - Diferidos e intangibles

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

	2011	2010
Crédito mercantil (1)	29.006	28.968
Derechos (2)	2.829	2.829
Diferidos	-	4
Menos amortización acumulada	(2.263)	(452)
	29.572	31.349

- (1) Corresponde al monto adicional pagado sobre el valor en libros, en la adquisición el septiembre 30 de 2010 de 9.417.457 acciones, que equivalen al 1,31% de participación accionaria en Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a 31 de agosto de 2010 fue de \$3.658,79 para un valor patrimonial de \$34.456. El valor neto de compra fue \$63.424. Igualmente en noviembre y diciembre de 2011 se adquirieron 75.430 acciones, que equivalen a 0,013% de participación en acciones en esta compañía. El valor intrínseco en pesos certificado por acción con corte a octubre 31 y 30 de noviembre de 2011 fue de \$3.472,77 y de \$3.440,40 respectivamente, para un valor patrimonial de \$197 y \$64, y un valor neto de compra de \$226 y \$73, respectivamente.

El tiempo estimado de amortización del crédito mercantil es de dieciséis (16) años y el método contable utilizado para su amortización es el de línea recta.

- (2) Corresponde al contrato de fiducia mercantil a favor de la compañía Alianza Fiduciaria S.A., sobre la oficina 501 del edificio BVC ubicado en la ciudad de Bogotá.

## Nota 8 - Valorizaciones de activos

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

	2011	2010
Inversiones permanentes (ver nota 4)	1.056.405	1.676.402
Propiedades y equipo (Ver nota 6)	3.705	3.082
	1.060.110	1.679.484

## Nota 9 - Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Créditos con bancos	1.280.668	515.920
Particulares	109	109
	1.280.777	516.029
Menos - Porción a largo plazo	296.109	451.169
	984.668	64.860

Al 31 de diciembre estaban vigentes los siguientes créditos:

ENTIDAD	CONCEPTO	CAPITAL (COP Millones)	FECHA DE INICIO	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE INTERÉS
HSBC	Crédito de largo plazo	42.000	29-dic-10	29-dic-12	DTF+2,7% COP
Bancolombia	Crédito de largo plazo	104.140	29-dic-09	29-dic-12	DTF+1,95% COP
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	73.640	12-nov-09	11-dic-12	DTF+1,95% COP
BBVA	Crédito de largo plazo	85.264	11-dic-09	11-dic-12	DTF+1,95% COP
BBVA	Crédito de largo plazo	117.000	28-nov-11	28-nov-12	DTF+2,25% COP
BBVA	Crédito de largo plazo	33.000	29-nov-11	28-nov-12	DTF+2,25% COP
Helm Bank	Crédito de largo plazo	50.000	27-dic-10	27-dic-12	DTF+1,85% COP
Banco Popular	Crédito de largo plazo	60.000	08-jun-11	08-jun-12	DTF+1,50% COP
Bancolombia	Crédito de largo plazo	194.270	10-may-11	03-may-12	Libor + 2,3% USD
Bancolombia	Crédito de largo plazo	58.281	19-may-11	11-may-12	Libor + 2,3% USD
Bancolombia	Crédito de tesorería	135.989	21-dic-11	17-feb-12	Libor+3,85% USD
Davienda	Crédito de largo plazo	31.084	27-may-11	24-may-12	Libor+2,50% USD
Davienda	Crédito de largo plazo	40.000	29-nov-11	28-may-13	DTF+3,25% COP
Banco de Bogotá	Crédito de largo plazo	156.000	29-nov-11	28-may-13	DTF+3,25% COP
Helm Bank	Crédito de largo plazo	100.000	10-mar-11	10-mar-16	DTF+2,85% COP
<b>Total</b>		<b>1.280.668</b>			

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

	VALOR
2013	196.000
2016	100.109
	<b>296.109</b>

Durante el 2011 se causaron intereses sobre las obligaciones financieras por \$40.367 (2010 - \$25.545).

Obligaciones financieras por \$296.000 se encuentran garantizadas con inversiones permanentes como se menciona en la nota 4.

## Nota 10 - Proveedores y cuentas por pagar

Las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Dividendos por pagar	34.985	32.301
Vinculados económicos (Ver nota 21)	16.423	8.217
Intereses por pagar sobre obligaciones financieras	5.015	695
Costos y gastos por pagar	8	2.212
Retención en la fuente	7	7
Cuentas por pagar forward (1)	1.113	-
Otros	44	485
	<b>57.595</b>	<b>43.917</b>

(1) Corresponde a la valoración de las siguientes operaciones con derivados financieros al cierre del año a favor de la contraparte:

Operaciones Forward de compra				
Subyacente	Valor subyacente	Monto Forward (USD Millones)	Tasa forward	Vencimiento
Oblig. financiera	US\$ 38,00	US\$ 38,00	\$ 1.939,68	16-feb-12
Oblig. financiera	US\$ 32,48	US\$ 32,48	\$ 1.939,81	16-feb-12

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

## Nota 11 - Impuestos, gravámenes y tasas

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

	2011	2010
Impuesto sobre la renta	1.059	3.094
Impuesto al patrimonio	2.858	-
	3.917	3.094
Menos - Porción a corto plazo	(2.012)	(3.094)
Porción a largo plazo (1)	1.905	-

(1) El saldo de los impuestos, gravámenes y tasas a largo plazo corresponde a las cuotas del impuesto al patrimonio, cuyo vencimiento es en 2013 y 2014.

El impuesto sobre la renta neto al 31 de diciembre comprendía:

	2011	2010
Impuesto sobre la renta corriente	-	2.115
Excedente de años anteriores	1.059	980
Menos - anticipos de impuestos y retenciones en la fuente	(379)	(1.316)
Impuesto sobre la renta, neto	680	1.779

## Impuesto sobre la renta:

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%. A partir de 2007 con la Ley 1111 de 2006 se deroga la sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y se establece nuevamente el tratamiento de ganancia ocasional para quienes estaban obligados a ajustar por inflación, con especial incidencia en la venta de inversiones y activos fijos vendidos cuya posesión sea superior a 2 años.
- 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 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 año gravable 2007 se reajustan fiscalmente.

Al 31 de diciembre de 2011 la Compañía posee pérdidas fiscales por \$624 (2010 - \$832) originada en el 2004.

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

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

Al 31 de diciembre de 2011 la Compañía posee \$20.260 (2010 - \$20.737) de excesos de renta presuntiva originados en los períodos gravables 2005, 2006, 2007, 2008 y 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. Para 2011 y 2010, la Compañía no realizó operaciones con vinculados económicos ni partes relacionadas en el exterior.

Se presenta a continuación las conciliaciones entre la utilidad antes de impuesto sobre la renta y la renta gravable y la determinación de los impuestos correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 y la conciliación del patrimonio contable y fiscal del año terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010.

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

	2011	2010
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	154.728	390.448
Más		
Provisión para protección de inversiones permanentes	1.726	64.041
Provisión de deudores	-	2
Utilidad en venta de inversiones	-	887
Otros ingresos gravados	-	87.867
Otros gastos no deducibles	341.850	-
Ingresos por factoring	65	117
Gastos no deducibles por ingresos no constitutivos de renta	33.914	16.868
	<b>377.555</b>	<b>169.782</b>
Menos		
Utilidad contable por valoración de inversiones negociables	-	2.609
Utilidad contable por venta de propiedades	-	38
Utilidad fiscal en venta de inversiones permanentes	209.103	359.329
Dividendos no gravados	172.832	160.250
Recuperación de provisiones	2.552	521
Amortización de exceso de renta presuntiva y pérdidas fiscales	-	684
Otros ingresos no gravados	146.837	45.708
Otras deducciones	-	1
	<b>531.324</b>	<b>569.140</b>
<b>Pérdida líquida ordinaria</b>	<b>(3.146)</b>	<b>(8.910)</b>
Renta presuntiva sobre patrimonio	2.596	6.408
Renta líquida gravable	2.596	6.408
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto sobre la renta	857	2.115
Ganancia ocasional		
Pérdida en venta de inversiones	649	-
Pérdida ocasional gravable	649	-
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto a la ganancia ocasional	214	-
Provisión para impuestos cargada a resultados	1.071	2.115

## b. Conciliación entre el patrimonio contable y fiscal:

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

	2011	2010
Patrimonio contable al 31 de diciembre	10.652.751	10.950.305
Menos		
Valorizaciones de activos (ver nota 6)	(1.060.110)	(1.679.484)
Más		
Provisión para protección de deudores, inversiones y propiedades	73.144	74.293
Valor fiscal de propiedades y equipo	2.576	2.681
Valor fiscal de inversiones permanentes	4.563.895	3.617.962
Pasivos no fiscales	2.820	2.640
Menos		
Costo contable de inversiones y propiedades	(10.839.689)	(11.453.241)
Patrimonio fiscal	<b>3.395.387</b>	<b>1.515.156</b>

Las declaraciones de renta de Inversiones Argos S.A., por los años 2010 y 2011, 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 \$3.812, tomando como base el patrimonio líquido poseído al 1 de enero de 2011 a una tarifa del 4,8% más el 25% de la sobretasa. La declaración se presentó en mayo de 2011 y su pago se efectuará en ocho cuotas iguales de \$476 en los meses de mayo y septiembre durante los años 2011, 2012, 2013 y 2014.

Para el 2011, la Compañía causó y contabilizó el 100% del impuesto al patrimonio y su sobretasa con cargo a la cuenta de revalorización del patrimonio. En el 2010, el valor registrado por impuesto al patrimonio ascendió a \$1.193, equivalente al 1.2% del patrimonio líquido al 31 de diciembre de 2009 y se causó contra la cuenta revalorización del patrimonio.

## Nota 12 - Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2011	2010
Pensiones de jubilación	3.913	3.908
Otros	26	26
	3.939	3.934
Menos - Porción a largo plazo	(3.163)	(2.918)
	776	1.016

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 cargos a resultados del año por concepto de pensiones de jubilación fueron en 2011 \$754 (2010 - \$831).

El cálculo actuarial en los años 2011 y 2010 se encuentra amortizado al 100%.

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	56	59
Incremento futuro de pensiones	4,80%	4,80%

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

1. Tabla de mortalidad: Tabla Colombiana de Mortalidad Rentistas RV08 tanto para hombres como mujeres. (Resolución 1555 de 2010 de la Superintendencia Financiera).
2. Ajuste pensional y salarial: La formulación empleada incorpora explícitamente los futuros incrementos de salarios y pensiones con una tasa de crecimiento del 3,53% para el 2011 (Decreto 2783 de diciembre 20 de 2001).
3. Interés técnico: 4,8% real anual, para 2011 y 2010.

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

## Nota 13 - Patrimonio

### Capital social

El capital autorizado está conformado por 1.200.000.000 acciones de valor nominal \$62,50 cada una. El capital suscrito y pagado está conformado por 651.102.432 acciones. Existen 5.702.432 acciones propias readquiridas, por lo tanto las acciones en circulación son 645.400.000.

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas de noviembre 24 de 2011 aprobó el proyecto de escisión por absorción en virtud del cual la Compañía absorberá de Cementos Argos S.A. sociedad escidente, una parte de su patrimonio conformado por activos no cémenteros vinculados a las actividades inmobiliaria, portuaria, carbonífera y de inversión de portafolio, así como ciertos pasivos y ciertas cuentas patrimoniales asociadas a los activos escindidos, y como contraprestación entregará a los accionistas de Cementos Argos S.A., diferentes a sí misma, 137.805.554 acciones preferenciales a razón de 0,31 acciones preferenciales de Inversiones Argos S.A. por cada acción de Cementos Argos S.A.

Una vez se perfeccione el proyecto de escisión por absorción, las acciones en circulación serán de 783.205.554 con 645.400.000 acciones ordinarias y 137.805.554 preferenciales.

### Reserva legal

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

### 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 y el Decreto 514 de 2010, 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 del 2011 por \$3.810.

## Nota 14 - Cuentas de orden

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

	2011	2010
Derechos contingentes (1)	1.755.807	1.380.794
	1.755.807	1.380.794
Bienes totalmente depreciados	1.187	1.162
Cuentas de orden fiscales		
Excesos de renta presuntiva sobre ordinaria	20.260	20.737
Pérdidas fiscales por amortizar	624	832
Diferencia entre patrimonio contable y fiscal (2)	6.235.319	11.655.254
	6.256.203	11.676.823
<b>Total</b>	<b>8.013.197</b>	<b>13.058.779</b>

- (1) Corresponde a garantías otorgadas sobre acciones (ver nota 4). El mayor valor obedece al aumento de las acciones dadas en garantía.
- (2) Corresponde a las diferencias fiscales y contables de los activos, la mayor diferencia se genera en las inversiones permanentes. (ver nota 11, conciliación del patrimonio contable y fiscal).

## Nota 15 - Ingresos operacionales

Los ingresos operacionales comprenden al 31 de diciembre:

	2011	2010
Ingresos por venta de inversiones (1)	244.757	515.548
Método de participación (ver nota 4)	101.902	166.216
Dividendos	26.010	75.942
Valuación de inversiones	-	2.609
	372.669	760.315

- (1) Corresponde a la venta de 5.334.653 (2010 - 13.741.131) acciones de Bancolombia S.A. por \$150.321 (2010 - \$338.396), 7.929.464 (2010 - 7.630.671) acciones de Cementos Argos S.A. por \$92.775 (2010 - \$87.596), 2.881.221 acciones de Fundicom por \$1.012 y el remanente recibido de la liquidación final de Predios del Sur S.A. \$649. En 2010 incluye venta de 9.326.267 acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por \$86.361; 92.843.897 acciones de Textiles Fabricato Tejicondor S.A. por \$2.611 y venta de 67.794.362 acciones de Reforestadora El Guásimo S.A. por \$584.

## Nota 16 - Costo de venta de inversiones

	2011	2010
Costo de venta de inversiones	31.823	151.243
	31.823	151.243

Corresponde al costo de venta de 5.334.653 (2010 - 13.741.131) acciones de Bancolombia por \$19.582 (2010 - \$48.553), 7.929.464 (2010 - 7.630.671) acciones de Cementos Argos S.A. por \$ 8.668 (2010 - \$10.578), 2.881.221 acciones de Fundicom por \$ 2.881 y el retiro de la inversión en Predios del Sur S.A. por \$692. En 2010 incluye venta de 9.326.267 acciones de Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por \$88.564; 92.843.897 acciones de Textiles Fabricato Tejicondor S.A. por \$2.776 y venta de 67.794.362 acciones de Reforestadora El Guásimo S.A. por \$772.

## Nota 17 - Gastos de administración

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

	2011	2010
Honorarios (1)	7.290	307
Impuestos	2.078	2.044
Amortización de intangibles (2)	1.810	453
Comisiones	596	1.131
Otros	572	162
Contribuciones y afiliaciones	372	366
Depreciaciones	192	261
Seguros	163	136
Gastos de viaje	5	-
Servicios de sistemas, temporales y otros	-	318
	13.078	5.178

(1) Corresponde principalmente al pago de los servicios administrativos de Backoffice por \$5.396; pagos por la asesoría financiera en el exterior a la firma BNP Paribas Corporate Finance por \$958, y pagos por la asesoría de estudios sectoriales a Citivalores S.A. por \$466.

(2) Corresponde a la amortización del crédito mercantil generado en la compra de acciones de Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.

## Nota 18 - Provisiones

El gasto de provisiones al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

	2011	2010
Provisión para protección de inversiones (1)	1.726	64.041
Provisiones de deudores	-	2
	1.726	64.043

(1) Corresponde principalmente a la provisión de inversiones en Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P. por \$596 (2010 - \$63.868), Fundiciones Colombia S.A. por \$322 (2010 - \$89), y Contreebute S.A.S. por \$468.

## Nota 19 - Otros ingresos

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

	2011	2010
Recuperaciones (1)	2.586	521
Honorarios	-	7
Utilidad en venta de propiedades y equipo	-	38
Otros ingresos	-	15
	2.586	581

(1) Incluye principalmente la recuperación de provisiones de inversiones por \$2.547 (2010 - \$497) y de otros costos y gastos \$30 (2010 - \$24)

## Nota 20 - Otros gastos

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

	2011	2010
Donaciones	2.500	2.300
Impuestos asumidos	776	40
Pensiones de jubilación	754	831
Costos y gastos de ejercicios anteriores	10	2
Otros gastos	121	28
	<b>4.161</b>	<b>3.201</b>

## Nota 21 - Operaciones con intereses vinculados

El siguiente es el resumen de los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y de los ingresos y gastos de la Compañía por transacciones realizadas durante los años finalizados en esas fechas con compañías vinculadas:

1. Los saldos de las cuentas de activos y pasivos al 31 de diciembre son los siguientes:

	Dic 2011		Dic 2010	
	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR	CUENTAS POR COBRAR	CUENTAS POR PAGAR
Cementos Argos S.A.	-	8.640	-	3.079
Logística de Transporte S.A.	-	-	5	-
Corporaciones e Inversiones del Mar Caribe S.A.S.	125	-	125	-
Industrias Metalúrgicas Apolo S.A.	1.037	-	1.033	-
Inversiones El Duero S.A.S.	-	7.342	101	5.138
Fundiciones Colombia - Fucol S.A.	-	441	-	-
<b>Total</b>	<b>1.162</b>	<b>16.423</b>	<b>1.264</b>	<b>8.217</b>

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

2. Ingresos generados en el periodo enero 1 y diciembre 31:

	Dic 2011		Dic 2010	
	MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	INTERESES	MÉTODO DE PARTICIPACIÓN	INTERESES
Cementos Argos S.A.	(126.145)	67	(122.592)	117
Point Corp.	181	-	117	-
Inversiones El Duero S.A.S.	2.380	-	2.179	-
Compañía Colombiana de Inversiones S.A. E.S.P.	76.536	-	129.632	-
EPSA S.A. E.S.P.	22.804	-	34.288	-

3. Egresos generados en el periodo enero 1 y diciembre 31:

	Dic 2011			Dic 2010	
	HONORARIOS	INTERESES	SERVICIOS	INTERESES	SERVICIOS
Cementos Argos S.A.	4.652	21	141	71	136
Inversiones El Duero S.A.S.	-	212	-	153	136