



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONÁUTICO
FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
LICENCIATURA EN ADMINISTRACIÓN

PROYECTO DE GRADO

“Holcim Argentina S.A.”

Tutor: Ropolo, Mariela.

Alumno: López Javier Alejandro.



Índice

Dedicatoria.....	5
Agradecimientos.....	6
Título.....	7
Formulario C.....	8
Palabras Clave.....	9
Introducción al Proyecto.....	11

Desarrollo

Capítulo 1 – Descripción y Relevamiento de la Empresa.....	12
---	-----------

Introducción al Capítulo 1.

- 1.1 Historia de la Organización.
- 1.2 Holcim en Argentina.
- 1.3 Tamaño.
- 1.4 Misión, visión y valores.
- 1.5 Presencia Nacional.
- 1.6 Productos y Servicios.
 - 1.6.1 Productos.
 - 1.6.1.1 Cementos.
 - 1.6.1.2 Hormigones.
 - 1.6.1.3 Pétreos.
 - 1.6.2 Servicios.
- 1.7 Estructura Organizacional.
- 1.8 Conclusión del Relevamiento de la Empresa.



Capítulo 2 – Análisis de los Estados Contables.....27

Introducción al Capítulo 2.

2.1 Análisis Vertical.

2.1.1 Estados de Situación Patrimonial.

2.1.1.1 Interpretación de análisis vertical de los Estados de Situación Patrimonial.

2.1.2 Estados de Resultados.

2.1.2.1 Interpretación de análisis vertical de los Estados de Resultados.

2.2 Análisis Horizontal.

2.2.1 Estados de Situación Patrimonial.

2.2.1.1 Interpretación de Análisis Horizontal de Estados de Situación Patrimonial.

2.2.1.2 Interpretación General de Estados de Situación Patrimonial Analizados.

2.2.2 Estados de Resultados.

2.2.2.1 Interpretación de Análisis Horizontal de Estados de Resultado.

2.2.2.2 Interpretación General de los Estados de Resultados Analizados.

Capítulo 3 – Análisis de la Estructura Patrimonial y el Capital Corriente.....52

Introducción al Capítulo 3.

3.1 Análisis de Grandes Masas.

3.1.1 Explicación y Definiciones.

3.1.2 Grandes Masas en Periodos 2012/2013/2014.

3.1.3 Interpretación del Análisis de Grandes Masas.

3.2 Análisis de la Estructura Patrimonial.

3.2.1 Razón de Solvencia.

3.2.2 Razones de Liquidez.

3.2.3 Inmovilización de los Activos.

3.2.4 Rotación del Capital Corriente.

3.2.4.1 Plazo Medio de Cobranza.

3.2.4.2 Plazo Medio de Inventarios.

3.2.4.3 Interpretación de Análisis de Rotación del Capital Corriente.



Capítulo 4 – Análisis de Rentabilidad.....75

Introducción al Capítulo 4.

4.1 Tasas de Rentabilidad.

4.1.1 Rentabilidad Financiera.

4.1.2 Rentabilidad de la Inversión Permanente.

4.1.3 Rentabilidad Económica.

4.2 Ventaja Financiera.

4.3 Efecto Conjunto Apalancamiento Operativo-Financiero.

4.4 Esquema de DuPont.

Capítulo 5 - Conclusión.....90

Introducción al Capítulo 5.

5.1 Resumen de Indicadores.

5.2 Conclusiones del Proyecto.

5.2.1 Situación Financiera.

5.2.2 Situación Económica.

Bibliografía.....99

Anexo I.....100



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Dedicatoria

Este proyecto se lo dedico a mis padres,
por su incondicional apoyo a lo largo de mi carrera universitaria.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Agradecimientos

Agradezco a mi familia, por guiarme;
a mis amigos por estar siempre;
al Cr. Joaquín Luis Bernal por sus críticas constructivas.



Título

**ANÁLISIS
ECONÓMICO Y FINANCIERO
SOBRE EMPRESA
HOLCIM (ARGENTINA) S.A.**





I NSTITUTO
U NIVERSITARIO
A ERONAUTICO

INFORME DE ACEPTACIÓN del PROYECTO DE GRADO

HOLCIM (ARGENTINA) S.A.

Integrantes: LOPEZ JAVIER ALEJANDRO

Profesor Tutor del PG: ROPOLO, MARIELA

Miembros del Tribunal Evaluador:

Presidente: CORDOBA, JORGE

Vocal: MALAMAN, ROSSANA

Vocal: FLORES, Lourdes

.....

Resolución del Tribunal Evaluador

- El PG puede aceptarse en su forma actual sin modificaciones.
- El PG puede aceptarse pero el/los alumno/s debería/n considerar las Observaciones sugeridas a continuación.
- Rechazar debido a las Observaciones formuladas a continuación.

Observaciones:

.....
.....
.....
.....
.....
.....



Palabras Clave

$\Delta\%U$: Variación porcentual de Utilidades.

$\Delta\%V$: Variación porcentual de Ventas.

A: Activo.

AC: Activo Corriente.

Agregados: Productos que acompañan al cemento en la construcción.

ANC: Activo no Corriente.

CP: Capital Permanente.

CT: Capital de Trabajo.

d: días.

Ds. c/p: Deudas de corto plazo.

(f): al final.

Flexo tracción: deformación que presenta un elemento estructural alargado en una dirección perpendicular a su eje longitudinal.

FM: Fondo de Maniobra.

Granulometría: medición de los granos de una formación sedimentaria y el cálculo de la abundancia de los correspondientes a cada uno de los tamaños previstos con fines de análisis.

Grava: Piedra triturada que se usa para construir caminos y carreteras

(i): al inicio.

I: Inmovilizaciones.

IRAM: Instituto Argentino de Normalización y Certificación.

M3: Metros cúbicos.

Mampuesto: Piedra sin labrar que se puede colocar en obra con la mano.

Mega pascal: es una unidad de presión MPa, esto es 10^6

P: Pasivo.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

PC: Pasivo Corriente.

PMC: Plazo Medio de Cobranza.

PMI: Plazo Medio de Inventarios.

PN: Patrimonio Neto.

PNC: Pasivo no Corriente.

Re: Rentabilidad Económica.

Rf: Rentabilidad Financiera.

Stake-holders: Todos los grupos que se pueden ver afectados por la decisión de una empresa.

Tonelada: Unidad de masa del Sistema Internacional, de símbolo t , que es igual a 1000 kg.

U: Utilidad.

U_{a/i}: Utilidad antes de intereses.

V: Ventas.

VF: Ventaja Financiera.

VO: Ventaja Operativa.



Introducción al Proyecto

La temática de este proyecto será un Análisis Económico – Financiero sobre la empresa Holcim (Argentina) S.A., la cual es la filial local en la República Argentina de “Holcim Ltd.”. Esta empresa es uno de los líderes mundiales en provisión de cementos y agregados (triturados pétreos, arena y grava), así como también en actividades relacionadas como hormigón elaborado, asfaltos y servicios para la construcción.

La importancia que tiene un análisis económico – financiero para las empresas es que permite a los líderes y accionistas tener una visión concreta de la situación patrimonial de las mismas y determinar la eficiencia de su conducción. También permite a los administradores examinar el resultado de sus decisiones previas y facilitar la toma de decisiones a futuro, pudiéndose establecer un mejor desempeño del ente, determinar nuevas inversiones y poder formular las diferentes políticas de manejo de los recursos.

Se realizarán diversos tipos de análisis, acompañados de múltiples indicadores que permitirán elaborar una conclusión de las situaciones tanto económica como financiera de la empresa de estudio.

El objetivo general del proyecto es contar con información relevante para determinar las fortalezas y oportunidades que deben ser aprovechadas para mejorar la dirección del ente; y también las debilidades y amenazas que deben ser tenidas en cuenta para emprender acciones correctivas.



CAPÍTULO 1

DESCRIPCIÓN Y RELEVAMIENTO DE LA EMPRESA





Introducción al Capítulo 1

En el presente capítulo, se realizará un relevamiento y descripción sobre los principales aspectos de la empresa “Holcim (Argentina) S.A.”, la cual será analizada en este proyecto.

En primer lugar se mostrará la historia y surgimiento de la organización en Argentina, estableciendo una serie temporal con los hitos más importantes de la misma.

Luego se hará hincapié sobre aspectos como el tamaño organizacional, el alcance u presencia de la empresa en territorio nacional, así como también su misión, visión y valores.

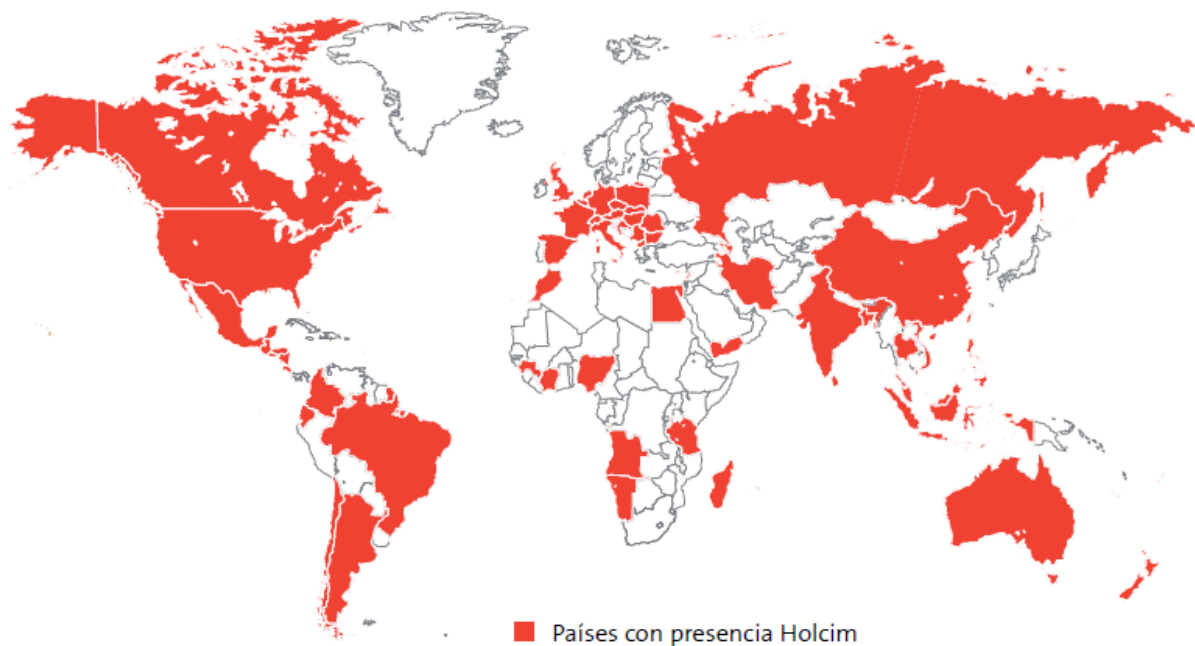
También se mostrará la diversidad de productos y servicios que posee la empresa, realizando descripciones detalladas sobre cada uno de ellos.

Finalmente se presentarán los organigramas de la empresa para visualizar como se conforma la estructura organizacional. Los mismos incluirán solo la dirección ejecutiva, los directorios, las gerencias y jefaturas, debido a que la cantidad de puestos es muy amplia y excede el alcance de este proyecto.



1.1 Historia de la Organización

Holcim Ltd. es uno de los líderes mundiales en provisión de cementos y agregados (triturados pétreos, arena y grava), así como en actividades relacionadas como hormigón elaborado, asfaltos y servicios para la construcción. La Compañía fue fundada en 1912 en Suiza. Actualmente tiene presencia en más de 70 países en los cinco continentes y emplea a más de 80.000 personas alrededor del mundo para producir 200 millones de toneladas de cemento al año.



1.2 Holcim en Argentina

Holcim (Argentina) S.A. es la filial local del Holcim Ltd. La primera planta de fabricación de cemento se instaló en 1930 en la provincia de Córdoba bajo el nombre de Cementos Minetti, fundada por Sr. Juan Minetti, un visionario industrial argentino que había desarrollado una exitosa experiencia en el sector harinero.

El 2 de marzo de 2012 se concretó el cambio de razón social de Juan Minetti S.A. a Holcim (Argentina) S.A. adoptando esa denominación para todas sus operaciones en el país.

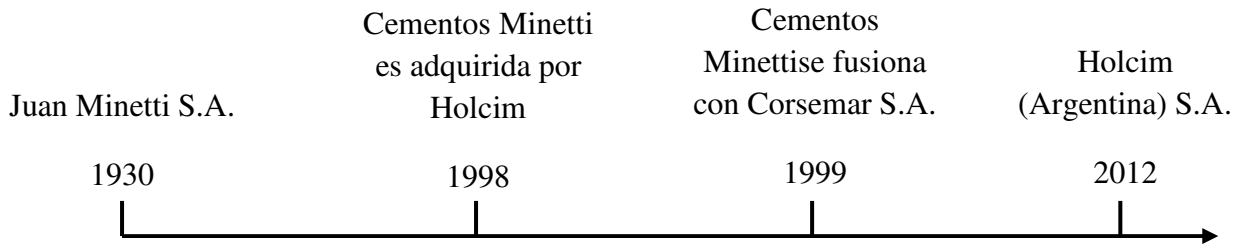


INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO

Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

A continuación se presentan los hitos más importantes en la historia de la empresa:

- **1930 – Construcción Primera Planta.**
Construcción del primer yacimiento de piedra caliza y construcción de una Planta de Cemento en Dumesnil, Córdoba.
- **1936 – Construcción Primera Fábrica en Mendoza.**
Construcción de una planta de cemento en la ciudad de Capdeville provincia de Mendoza.
- **1938 – Expansión.**
Incorporación de la Planta Campo Santo, provincia de Salta.
- **1980 – Inauguración Planta Malagueño.**
Inauguraciones de las Plantas Malagueño (Córdoba) y Puesto Viejo (Jujuy), que reemplazan a las plantas de Dumesnil y Campo Santo. Se triplica la capacidad de producción de cemento.
- **1982 – Nueva Unidad de Negocios “Hormigones”.**
Inauguración de la primera Planta Hormigones en Córdoba.
- **1990 – Segunda cementera del país.**
La cementera se posiciona, por producción, como la segunda en Argentina.
- **1998 – Cementos Minetti fue adquirida por Holcim.**
Esto le permite elevar el potencial de desarrollo, innovación y competitividad.
- **1999 – Fusión con Corcemar.**
Fusión con Corcemar S.A. calificada como la tercera cementera argentina.
- **2000 – Inauguración Planta Campana.**
Se inaugura la Planta de Molienda más moderna de Latinoamérica, entre Campana y Zárate (Buenos Aires), que eleva la capacidad de producción de cemento a 5 millones de toneladas anuales.
- **2011 – Cementos Minetti incorpora la marca Holcim.**
Marca internacionalmente conocida, agregando más valor a la compañía local.
- **2012 – Se celebran 100 años de Holcim.**
Concorre un centenario desde la fundación de Holcim Ltd. (Suiza), en Argentina cumple 4 años de vigencia desde que adquirió “Cementos Minetti S.A.”



1.3 Tamaño

Holcim Argentina S.A. emplea a más de 1300 empleados y es líder en la industria de la construcción, en la producción de cemento, hormigón y pétreos. Cuenta con una capacidad de producción de 5.1 millones de toneladas de cemento, más de 1.8 millones de m^3 de hormigón elaborado, 800 mil toneladas de agregados y está presente en un 75% del territorio argentino ubicándose en la región centro, norte este y oeste.

Cuenta con 5 plantas de cemento, 2 plantas de hormigón elaborado fijas y plantas móviles, 1 planta de triturado de pétreos. También cuenta con diversos centros de distribución, despacho y oficinas comerciales distribuidas por todo el país.

1.4 Misión, visión y valores

Misión: Ser la compañía más respetada y atractiva de la industria del cemento a nivel mundial creando valor para todos sus grupos de interés.

Visión: Construir las bases para el futuro de la sociedad.

Para concretar la **Visión y Misión**, la empresa dispone de una **Estrategia de Creación de Valor** enfocada a "Satisfacer las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades". Este concepto establece el desarrollo equilibrado entre creación de valor, desempeño ambiental y responsabilidad social corporativa.



Valores:

1. **Fortaleza:** La idea de un socio sólido. El concepto se encuentra directamente relacionado con el sentido de integridad y fuerza de nuestra gente. El valor fortaleza representa una organización firme, sólida, respaldada por la gente con liderazgo global y competente.
 - Establecer relaciones fuertes y duraderas.
 - Actuar con responsabilidad e integridad, adheridos al Código de Conducta.
 - Fomentar y apoyar a las personas que cumplen.
 - Premiar y construir la fortaleza de carácter de su gente.
 - Privilegiar el crecimiento sostenible antes que los logros rápidos.

2. **Desempeño:** Cumplir con todas las promesas internamente y con los stake-holders significa conseguir las mejores soluciones para los clientes. Y eso es lo que significa Desempeño: exigir siempre la excelencia. En la empresa se debe estar continuamente buscando nuevas y mejores alternativas. El objetivo es lograr los mejores resultados a través del trabajo en común y las sinergias.
 - Ser confiable y responder acorde a las promesas.
 - Escuchar y dar a los clientes las mejores soluciones.
 - Ofrecer productos y servicios de calidad.
 - Crear valor sostenible para todos los involucrados.
 - Estar conectados, aprender y proponer mejoras en todos los niveles.

3. **Pasión:** A la empresa le importa cada cosa que realiza. Les importa su gente, su seguridad y su desarrollo. Les importa sus clientes y su éxito. También les importa nuestro mundo, las comunidades en donde vivimos y trabajamos. Se enorgullece del buen rendimiento, lo reconocen y celebran el éxito.
 - Ser dedicados, apasionados y darle importancia a la seguridad.
 - Potenciar a su gente y su desarrollo.
 - Dar importancia a los resultados de sus acciones y el medio ambiente.
 - Ser dedicados en las comunidades en las cuales se trabaja.
 - Conocerse y celebrar los éxitos y logros.



1.5 Presencia Nacional

Fábricas, Moliendas, Centros de Distribución y Oficinas Comerciales, estratégicamente ubicados, brindan cobertura al 75% del territorio nacional y al 90% de las áreas con índices de mayor consumo de cementos y hormigones en Argentina.

La sede central se encuentra en Malagueño y los centros productivos están localizados en Córdoba, Mendoza, Jujuy, Buenos Aires y Santa Fe.





➤ **Buenos Aires, Campana.**

- Oficina Comercial.
- Planta de Cemento.



➤ **Córdoba, Malagueño**

- Administración Central.
- Planta de Cemento.
- Planta Pétreos.
- Centro de Atención al Cliente.
- Centro de Atención a Proveedores.
- Oficina Comercial de Hormigón.
- Planta de Hormigón.



➤ **Chaco, Resistencia.**

- Centro de Distribución.

➤ **Tucumán, San Miguel.**

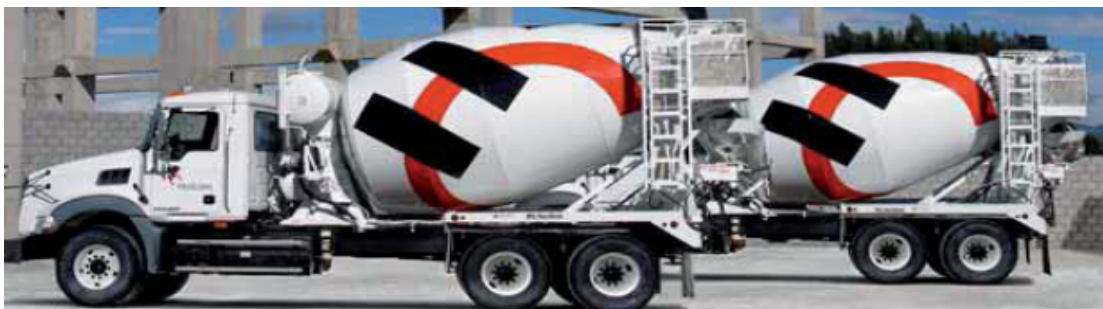
- Centro de Distribución.

➤ **Salta, Salta.**

- Oficina Comercial.

➤ **Santa Fé, Rosario.**

- Oficina Comercial.
- Centro de Distribución.





➤ **Jujuy, Puesto Viejo.**

- Centro de Distribución.



➤ **Mendoza, Capdeville.**

- Oficina Comercial.
- Planta de Cemento.



1.6 Productos y Servicios

1.6.1 Productos:

Holcim brinda respuestas integrales y de altos estándares de calidad para satisfacer las necesidades que plantean sus clientes, distribuidos en todo el país.

Orientada a la producción y comercialización de cementos, hormigón elaborado y agregados pétreos, esta organización se ha convertido en una de las cementeras más importantes de Argentina y en líder mundial por producción y tecnología.

Todos los productos de Holcim Argentina son elaborados de acuerdo a las Normas de Calidad del Instituto Argentino de Normalización y Certificación (**IRAM**).





1.6.1.1 Cementos

La empresa cuenta con 5 plantas de producción de cemento además de centros de distribución estratégicamente ubicados cerca de los principales polos productivos, lo que crea una gran red de cobertura nacional.

La utilización de distintos tipos de cementos según las exigencias de cada obra, permite obtener el máximo rendimiento de sus propiedades técnicas.

Con este objetivo, Holcim emplea tecnología de avanzada para producir diferentes tipos de cementos y productos específicos, que brindan soluciones integrales a una amplia variedad de trabajos.

El cemento de Holcim está diseñado para usarse en cualquier tipo de obra, en la construcción de estructuras y en la fabricación de productos de concreto, logrando excelentes resultados.

Los diferentes tipos de cemento que elabora Holcim son:

❖ ***Cementos para uso general*** (IRAM 50.000).

-Son aquellos aptos para todo tipo de hormigones en aplicaciones estructurales, donde no se requieran propiedades especiales referidas a durabilidad.

❖ ***Cementos con propiedades especiales*** (IRAM 50.001).

- En obras donde se requieran hormigones con características especiales de durabilidad.

❖ ***Cementos de Albañilería*** (IRAM 1685).

-Se utiliza para tareas de albañilería tales como colocación de mampuestos, revoques gruesos, morteros livianos no estructurales, entre otros.

❖ ***Otros tipos de cemento.***

- Cemento Petrolero y cementos para pozos petrolíferos - Clase G.





1.6.1.2 Hormigones

La empresa posee plantas fijas de producción de hormigón en Córdoba y Santa Fe, y plantas móviles que recorren el país para proveer el hormigón de más alta calidad.

La tecnología que posee Holcim, permite producir hormigones que satisfacen las más variadas exigencias que impone el mercado.

Además de hormigones estándares, la empresa diseña el hormigón según los requerimientos de cada obra, todos con dosificaciones generadas en sistemas informáticos y operaciones de carga con equipos automatizados.

Los diferentes tipos de hormigones que produce Holcim son:

❖ ***Hormigón Estándar.***

-Poseen de 8 a 35 megapascales de resistencia característica a los 28 días, tienen un uso variado desde contrapisos y veredas hasta pisos industriales.

❖ ***Hormigones para Aplicaciones Viales.***

-Diseñados por resistencia a la flexotracción para obras como calzadas urbanas, rutas y pavimentos para aeropuertos entre otros.

❖ ***Hormigones Especiales.***

-Para usos y requerimientos específicos según los clientes.

❖ ***Hormigones para Rellenos de Densidad Controlada.***

-Son mezclas elaboradas con cemento, agregados finos, aditivos y agua, su alta fluidez permite colocarlos sin necesidad de equipos de compactación.

❖ ***Hormigones Autocompactantes.***

-Especialmente diseñado para fluir y consolidarse bajo su propio peso, sin necesidad de vibrado, aún en secciones complejas y densamente armadas, también presenta gran resistencia a la segregación.





1.6.1.3 Pétreos

Con el objetivo de incrementar la propuesta de valor de sus clientes, Holcim ha desarrollado el proyecto denominado “Pétreos”, que consiste en una nueva unidad de negocio basada en la comercialización de triturados pétreos. A través de ella Holcim amplía su portfolio de productos brindando una solución más integral: cemento, hormigón elaborado y agregados pétreos de diversa granulometría, contribuyendo de esta manera al desarrollo del país.

Para la comercialización de este nuevo producto Holcim cuenta con dos puntos de despacho: planta trituradora en Malagueño (Córdoba) y un centro de distribución en Rosario.

Los diferentes tipos de pétreos que elabora Holcim son:

❖ ***Arena de Trituración 0/6.***

-Agregado fino que se obtiene a partir del proceso de explotación, trituración y clasificación de áridos extraídos de la cantera, para uso en fabricación de bloques, adoquines, losetas de piso y viguetas entre otros.

❖ ***Piedra Triturada 6/19.***

-Agregado grueso que se obtiene a partir del proceso de explotación, trituración y clasificación de áridos extraídos de la cantera, para uso en elaboración de concretos asfálticos y hormigones estructurales.



1.6.2 Servicios:

Holcim, a través de sus colaboradores, brinda servicios con altos estándares de calidad, orientados a satisfacer las necesidades de sus compradores.



- ❖ **Centro Tecnológico:** Asistencia en obra, ensayos, análisis, investigación y desarrollo de productos.
- ❖ **Centro de Atención al Cliente:** Brinda respuestas telefónicas personalizadas sobre tareas administrativas, comerciales y logísticas.
- ❖ **Servicio Logístico:** Holcim dispone de un departamento de logística, encargado de coordinar la demanda de los clientes. Asume a través de sus proveedores de transporte, un compromiso de entrega en tiempo y forma.
- ❖ **Servicio de Bombeo:** Un asesor de la empresa analiza la factibilidad de su utilización en cada obra, estableciendo la programación de bombeo y los requisitos para recibir el servicio.

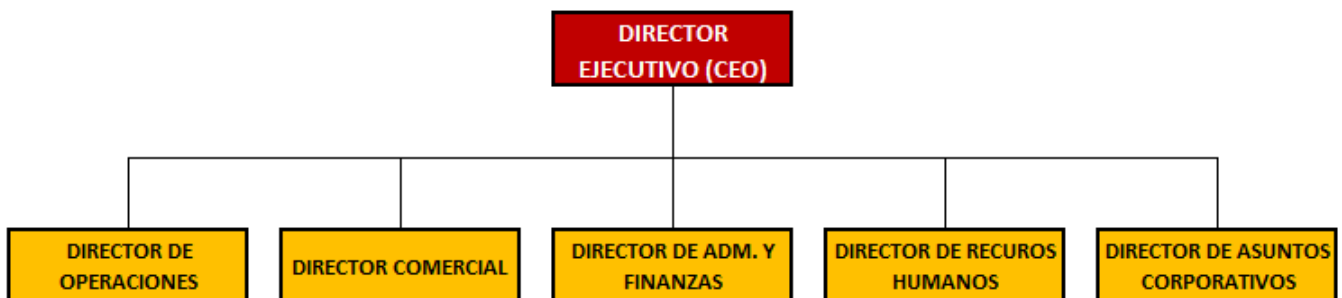
1.7 Estructura Organizacional

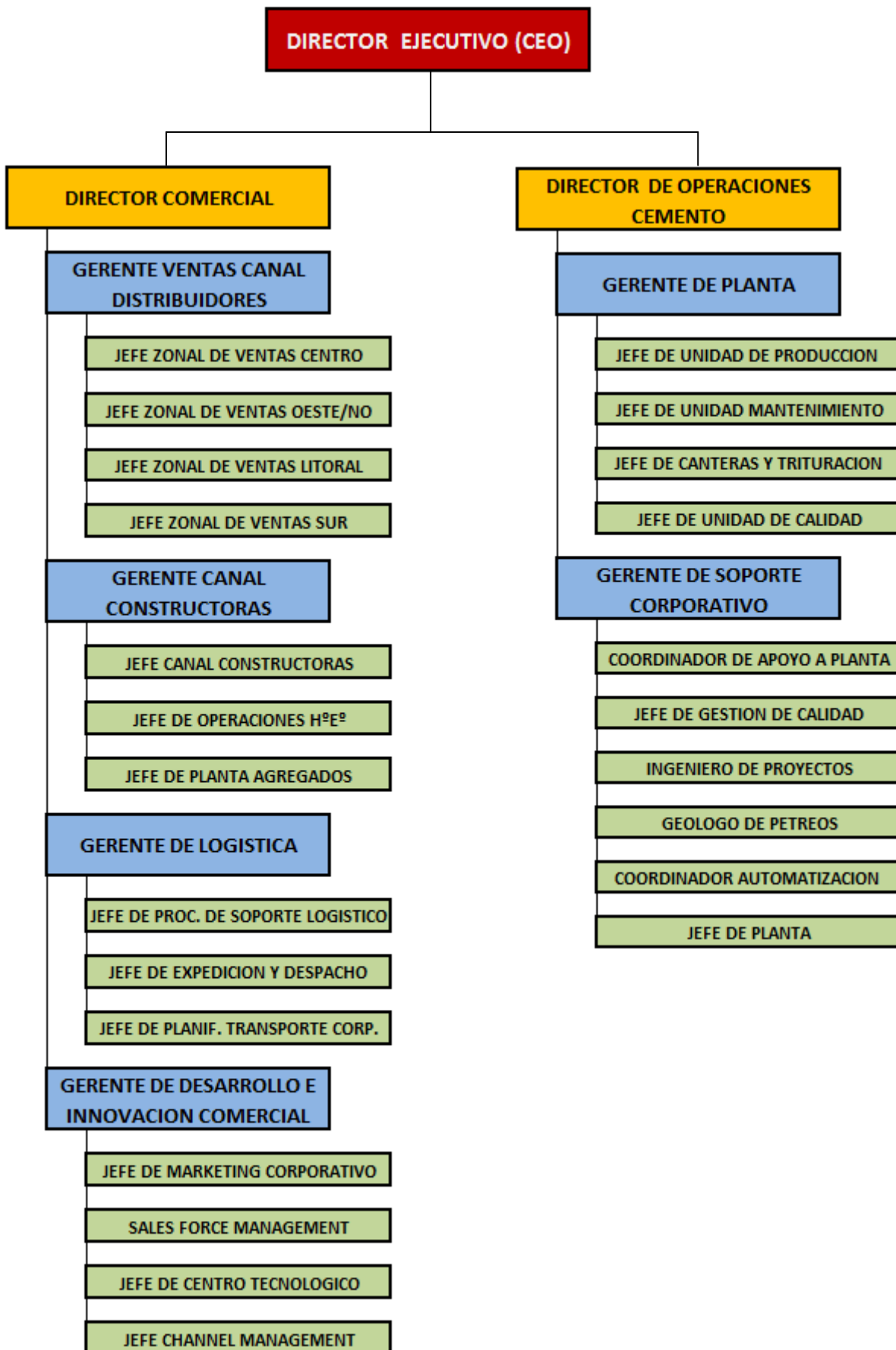
La gestión operativa de la Compañía está a cargo del **Comité de Gestión**, liderado por el **Director Ejecutivo (CEO)**.

Este Comité está compuesto además por las direcciones corporativas de **Operaciones Cemento**, de **Finanzas y Administración**, **Recursos Humanos**, **Comercial** y de **Asuntos Corporativos**.

A su vez, cada dirección está descentralizada en **Gerencias Corporativas**, las cuales están compuestas por diferentes **Jefaturas**.

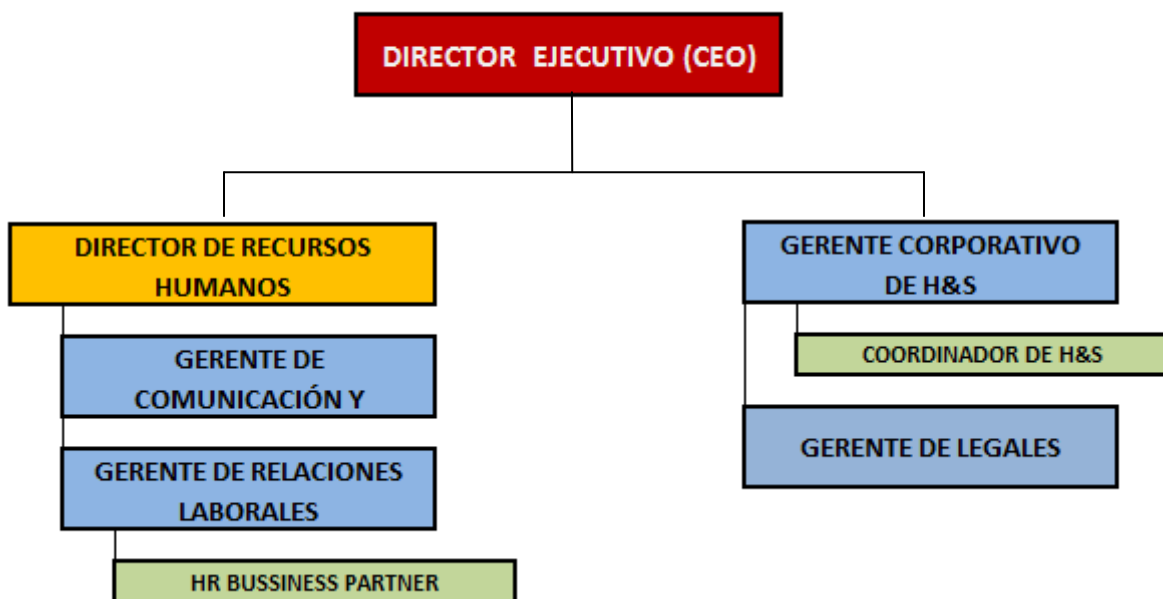
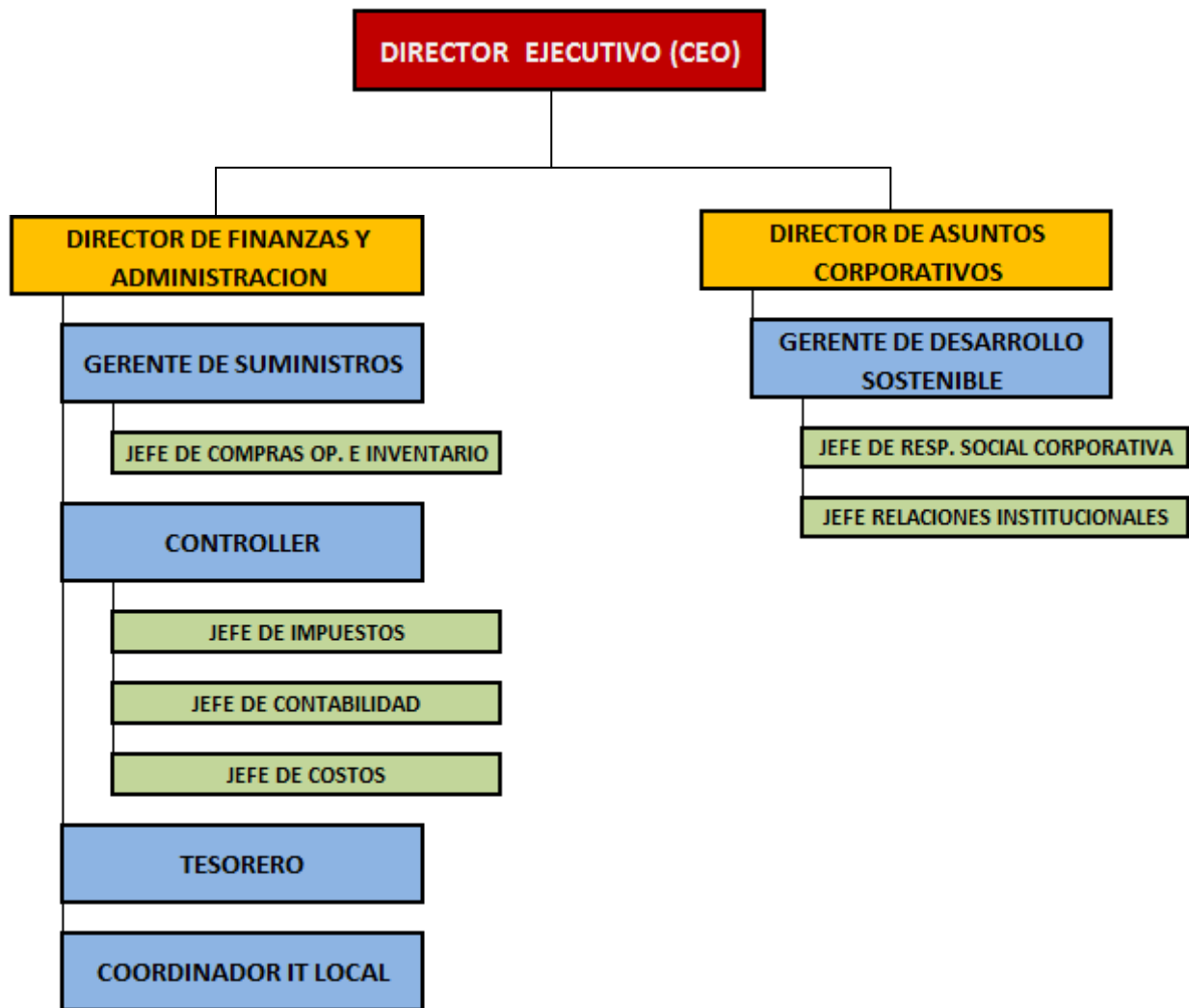
A continuación se presentan los organigramas de la empresa con motivo de representar gráficamente la estructura organizacional.







INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.





INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO

Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

1.8 Conclusión del Relevamiento de la Empresa.

Como conclusión, podemos determinar que Holcim (Argentina) S.A. es una empresa de gran tamaño con muchos años de trayectoria en el rubro de la construcción, que además cuenta con una amplia gama de productos y servicios.

Tiene presencia en varias provincias de la República Argentina, y depende de la empresa líder mundial Holcim Ltd.

Por todos estos aspectos, se considera que es una empresa perfecta para realizar el análisis económico y financiero objeto de este proyecto de grado.

Debido a la gran cantidad de factores que pueden analizarse, se pudo realizar un estudio bastante completo sobre los distintos rubros de la empresa, permitiendo así obtener información relevante para la toma de decisiones de corto y largo plazo.



CAPÍTULO 2

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS CONTABLES





Introducción al Capítulo 2

En el presente capítulo, se presentarán análisis verticales y horizontales, sobre los estados de situación patrimonial y de resultados, correspondientes a los periodos 2012, 2013 y 2014 de la empresa de estudio.

Estas herramientas aportan un mayor conocimiento y comprensión de variables para diagnosticar la situación económica y financiera de la empresa.

Permiten también detectar problemas como inadecuada relación entre activos corrientes y pasivos corrientes, excesos en inversiones y endeudamiento, así como también insuficiencias de utilidades.

El análisis horizontal permite específicamente comparar estados patrimoniales y de resultados de distintos periodos, para así poder visualizar la evolución de los rubros de un año respecto a otro. También permite hacer proyecciones y fijar tendencias para futuros ejercicios.

El análisis vertical se practica individualmente en un ejercicio determinado y tiene como objetivo evaluar la participación que tiene cada uno de los rubros sobre el total de activo en el estado patrimonial, y sobre el total de ventas en el estado de resultado. Permite tener conocimiento sobre la distribución de la inversión y su financiamiento.

Para complementar este análisis se añaden diversos gráficos que permiten visualizar la evolución y participación de cada uno de los rubros.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

2.1 Análisis Vertical

2.1.1 Estados de Situación Patrimonial

A continuación se presentan los Estados Patrimoniales analizados verticalmente:

Periodo 2012

31/12/2012		Análisis Vertical	
		Indice	%
ACTIVO			
Activo Corriente			
Efectivo y Equivalentes	234.692.106	0,1020	10,20%
Ctas. Comerciales por Cobrar	128.745.211	0,0560	5,60%
Saldos con Partes Relacionadas	13.808.204	0,0060	0,60%
Otras Ctas. por Cobrar	22.882.676	0,0099	0,99%
Inventarios	175.837.174	0,0764	7,64%
Total Activo Corriente	575.965.371	0,2504	25,04%
Activo No Corriente			
Otras Cuentas por Cobrar	2.015.734	0,0009	0,09%
Inventarios	5.856.459	0,0025	0,25%
Participación en Subsidiaria	31.700.392	0,0138	1,38%
Activos intangibles	2.843.420	0,0012	0,12%
Propiedades, Plantas y Equipos	1.681.163.135	0,7309	73,09%
Activo Dif. por Imp. a las Ganancias	0	0,0000	0,00%
Otros Activos	565.732	0,0002	0,02%
Total Activo No Corriente	1.724.144.872	0,7496	74,96%
TOTAL ACTIVO	2.300.110.243	1,0000	100,00%
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Ctas por Pagar Comerciales	282.711.634	0,1229	12,29%
Saldos con Partes Relacionadas	121.246.660	0,0527	5,27%
Préstamos	21.918.066	0,0095	0,95%
Pasivo por Impuesto Cte.	29.773.665	0,0129	1,29%
Anticipos de Clientes	30.512.422	0,0133	1,33%
Remuneraciones y Cargas Sociales	80.713.041	0,0351	3,51%
Otros Pasivos Corrientes	58.333.147	0,0254	2,54%
Total Pasivo Corriente	625.208.635	0,2718	27,18%
Pasivo No Corriente			
Préstamos	87.439.423	0,0380	3,80%
Beneficios a Empleados	6.155.539	0,0027	0,27%
Pasivo Dif. Por Imp. a las Ganancias	212.326.747	0,0923	9,23%
Otras Provisiones	141.065.589	0,0613	6,13%
Total Pasivo No Corriente	446.987.298	0,1943	19,43%
TOTAL PASIVO	1.072.195.933	0,4661	46,61%
PATRIMONIO			
(Según estado respectivo)	1.227.914.310	0,5339	53,39%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.300.110.243	1,0000	100,00%



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Periodo 2013

31/12/2013		Análisis Vertical	
		Indice	%
ACTIVO			
Activo Corriente			
Efectivo y Equivalentes	326.407.078	0,1271	12,71%
Ctas. Comerciales por Cobrar	143.403.473	0,0559	5,59%
SalDOS con Partes Relacionadas	3.604.823	0,0014	0,14%
Otras Ctas. por Cobrar	24.601.228	0,0096	0,96%
Inventarios	244.892.307	0,0954	9,54%
Total Activo Corriente	742.908.909	0,2894	28,94%
Activo No Corriente			
Otras Cuentas por Cobrar	2.303.572	0,0009	0,09%
Inventarios	8.543.482	0,0033	0,33%
Participación en Subsidiaria	38.413.526	0,0150	1,50%
Activos intangibles	1.056.552	0,0004	0,04%
Propiedades, Plantas y Equipos	1.773.585.428	0,6908	69,08%
Activo Dif. por Imp. a las Ganancias	0	0,0000	0,00%
Otros Activos	565.732	0,0002	0,02%
Total Activo No Corriente	1.824.468.292	0,7106	71,06%
TOTAL ACTIVO	2.567.377.201	1,0000	100,00%
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Ctas por Pagar Comerciales	399.392.336	0,1556	15,56%
SalDOS con Partes Relacionadas	300.737.244	0,1171	11,71%
Préstamos	45.091.711	0,0176	1,76%
Pasivo por Impuesto Cte.	11.461.005	0,0045	0,45%
Anticipos de Clientes	38.457.609	0,0150	1,50%
Remuneraciones y Cargas Sociales	90.120.765	0,0351	3,51%
Otros Pasivos Corrientes	97.586.214	0,0380	3,80%
Total Pasivo Corriente	982.846.884	0,3828	38,28%
Pasivo No Corriente			
Préstamos	65.178.171	0,0254	2,54%
Beneficios a Empleados	6.816.432	0,0027	0,27%
Pasivo Dif. Por Imp. a las Ganancias	117.461.086	0,0458	4,58%
Otras Provisiones	136.361.824	0,0531	5,31%
Total Pasivo No Corriente	325.817.513	0,1269	12,69%
TOTAL PASIVO	1.308.664.397	0,5097	50,97%
PATRIMONIO			
(Según estado respectivo)	1.258.712.804	0,4903	49,03%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.567.377.201	1,0000	100,00%



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Periodo 2014

31/12/2014		Análisis Vertical	
		Indice	%
ACTIVO			
Activo Corriente			
Efectivo y Equivalentes	339.181.164	0,1166	11,66%
Ctas. Comerciales por Cobrar	185.508.633	0,0638	6,38%
SalDOS con Partes Relacionadas	6.487.937	0,0022	0,22%
Otras Ctas. por Cobrar	36.441.955	0,0125	1,25%
Inventarios	384.157.719	0,1321	13,21%
Total Activo Corriente	951.777.408	0,3273	32,73%
Activo No Corriente			
Otras Cuentas por Cobrar	17.361.191	0,0060	0,60%
Inventarios	12.790.114	0,0044	0,44%
Participación en Subsidiaria	52.317.972	0,0180	1,80%
Activos intangibles	1.965.891	0,0007	0,07%
Propiedades, Plantas y Equipos	1.858.467.185	0,6391	63,91%
Activo Dif. por Imp. a las Ganancias	12.902.854	0,0044	0,44%
Otros Activos	565.732	0,0002	0,02%
Total Activo No Corriente	1.956.370.939	0,6727	67,27%
TOTAL ACTIVO	2.908.148.347	1,0000	100,00%
PASIVO			
Pasivo Corriente			
Ctas por Pagar Comerciales	426.914.041	0,1468	14,68%
SalDOS con Partes Relacionadas	620.373.651	0,2133	21,33%
Préstamos	52.101.179	0,0179	1,79%
Pasivo por Impuesto Cte.	39.817.086	0,0137	1,37%
Anticipos de Clientes	50.293.517	0,0173	1,73%
Remuneraciones y Cargas Sociales	92.519.714	0,0318	3,18%
Otros Pasivos Corrientes	102.192.005	0,0351	3,51%
Total Pasivo Corriente	1.384.211.193	0,4760	47,60%
Pasivo No Corriente			
Préstamos	13.725.590	0,0047	0,47%
Beneficios a Empleados	7.752.520	0,0027	0,27%
Pasivo Dif. Por Imp. a las Ganancias	0	0,0000	0,00%
Otras Provisiones	183.629.448	0,0631	6,31%
Total Pasivo No Corriente	205.107.558	0,0705	7,05%
TOTAL PASIVO	1.589.318.751	0,5465	54,65%
PATRIMONIO			
(Según estado respectivo)	1.318.829.596	0,4535	45,35%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.908.148.347	1,0000	100,00%



2.1.1.1 Interpretación de análisis vertical de los Estados de Situación Patrimonial

Ejercicio 2012

La composición de la inversión se da de la siguiente forma:

El grado de liquidez del activo total es del 25,04% y el grado de activo no circulante es del 74,96%, es decir que la mayor parte del activo se conforma por las inmobilizaciones. Esto se debe a una gran participación del rubro “Propiedades, Plantas y Equipos” con un 73,09% de significancia, y en la participación en la empresa subsidiaria “Ecoblend S.A.” con el 1,38% representando más de 31 millones de pesos.

El activo corriente se compone en su gran mayoría por el rubro “Efectivo y Equivalentes” con el 10,20% superando las cuentas por cobrar y el inventario de 5,60% y 7,64% respectivamente, lo que implica un buen nivel de disponibilidades.

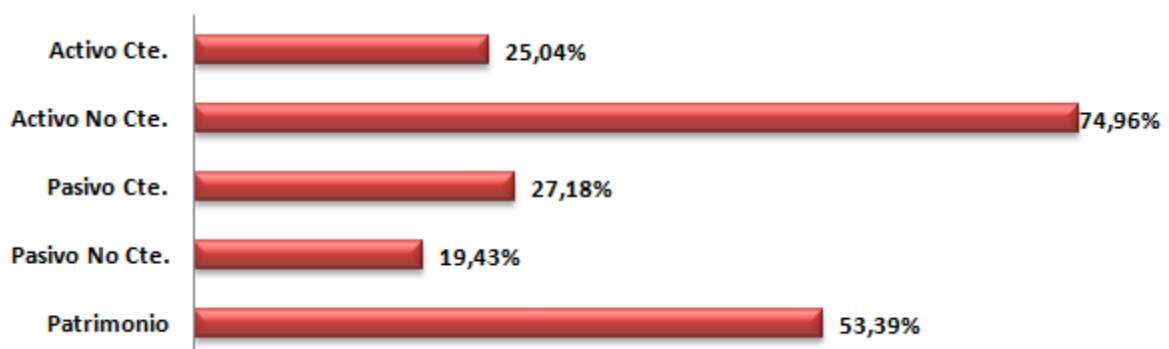
La composición de la financiación es la siguiente:

Gran parte del activo se financia por medio de capitales propios, ya que el patrimonio representa un 53,39% de la inversión total y el pasivo el 46,61%.

El pasivo corriente tiene una incidencia del 27,18% siendo así un 2,14% mayor al activo corriente perjudicando relativamente el nivel de liquidez. La mayor incidencia está dada por las cuentas por pagar con el 12,29% y el rubro “Saldo con Partes Relacionadas” con el 5,27%, referido a la relación de Holcim Argentina con las sedes en otros países.

En cuanto al pasivo no corriente, tiene menor incidencia con el 19,43% de la inversión total, el cual se conforma en mayor proporción por el impuesto a las ganancias diferido.

En conclusión, la inversión se encuentra financiada en mayor proporción por capitales propios pero tanto el patrimonio como el pasivo no circulante (72,82%), no alcanzan a cubrir las inmobilizaciones de largo plazo de 74,96%. Esto provoca que se requiera de un 2,14% de financiamiento de corto plazo para cubrir dicha brecha, y podría significar un riesgo financiero importante para la empresa.





Ejercicio 2013

En este periodo, la composición de la inversión es la siguiente:

El grado de liquidez del activo total es del 28,94% y el activo no circulante tiene una incidencia del 71,06%, por lo tanto la mayor parte del activo está conformada por las inmobilizaciones. La mayor influencia sobre las inmobilizaciones se debe a la gran cantidad de propiedades, plantas y equipo que posee la empresa, incidiendo con un 69,08% sobre el total de la inversión, lo que podría significar un exceso de inversión no circulante y perjudicar a la empresa en el largo plazo.

Con respecto al activo circulante, está conformado en mayor proporción por las disponibilidades en efectivo y equivalentes con el 12,71%, en segundo lugar los inventarios con un 9,54% y en menor proporción el rubro “Cuentas Comerciales por Cobrar” con el 5,59%. Si bien la empresa cuenta una gran cantidad de efectivo no debe permitir un exceso en créditos e inventarios ya que juntos conforman una incidencia del 15,13% del total de la inversión y podrían ocasionar conflictos en la disponibilidad de corto plazo.

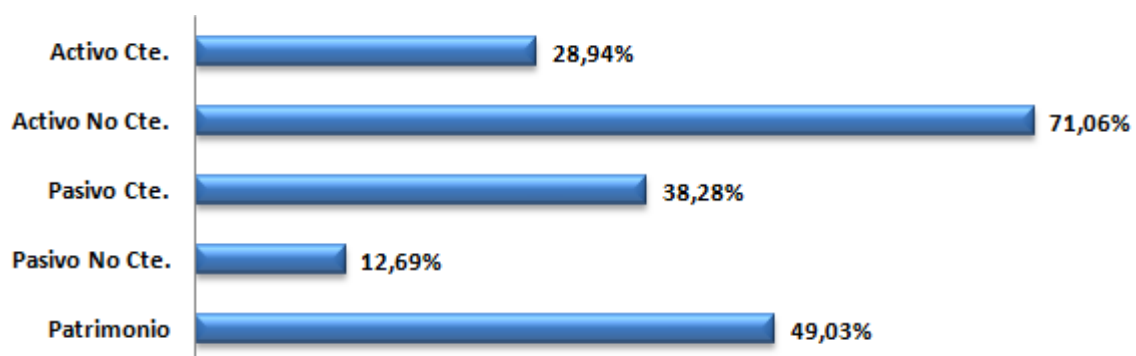
Con respecto a la financiación, está conformada de la siguiente forma:

La totalidad de la inversión se financia con una proporción similar entre el capital propio y el ajeno, con una diferencia a favor del pasivo de 1,94%.

La mayor incidencia sobre las deudas de corto plazo está conformada por el rubro “Cuentas por Pagar Comerciales” con el 15,56% y los saldos con las partes relacionadas con la empresa con un 11,71%. El porcentaje del pasivo circulante supera al capital de trabajo en un 9,34% poniendo en alto riesgo la capacidad de cancelación de deuda de la empresa.

El pasivo de largo plazo representa un total de 12,69% de incidencia sobre la inversión total, conformado en mayor proporción por el rubro “Otras Provisiones”, el cual se constituye por restauraciones y reclamos legales.

En conclusión, la empresa comienza a entrar en una situación de riesgo financiero, ya que la suma de patrimonio y pasivo de largo plazo no alcanza a cubrir las inmobilizaciones con una diferencia de 9,34%, la cual debe ser cubierta por financiamiento de corto plazo.





Ejercicio 2014

La inversión se compone de la siguiente forma:

La totalidad del activo está conformada en mayor proporción por las inmobilizaciones con el 67,27%, debido a la gran influencia de las propiedades, plantas y equipos que asciende a más de 1.8 mil millones de pesos incidiendo con el 63,91% sobre la totalidad de la inversión. Existe una clara excedencia en inversión no corriente, la cual no puede ser cubierta por la financiación de largo plazo, pudiendo provocar serios problemas financieros.

Con respecto al capital de trabajo representa el 32,73% del total del activo y se compone mayoritariamente por el rubro “Inventarios” con una incidencia de 13,21%. Estas existencias superan al efectivo en un 1,55% y sumadas a los créditos alcanzan un 19,59% lo que provoca riesgos en la disponibilidad de la empresa.

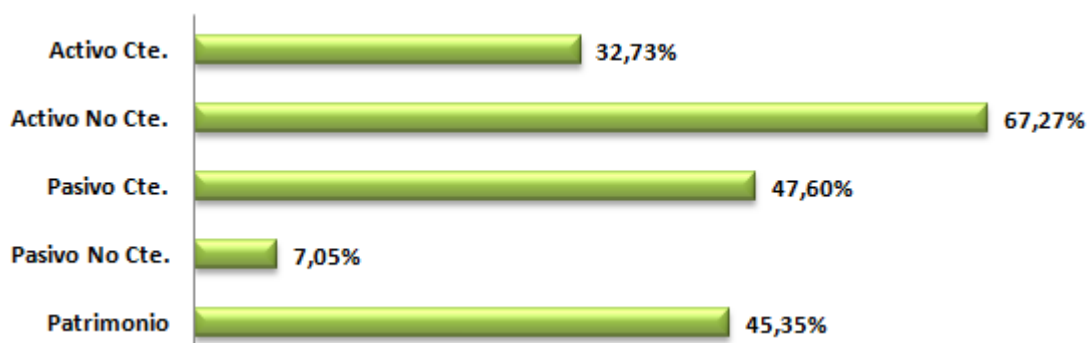
La financiación se compone de la siguiente manera:

A diferencia de ejercicios anteriores, la inversión total se financia en mayor proporción con capital ajeno con el 54,65% y minoritariamente con capital propio con un 45,35%.

Los saldos con partes relacionadas a la empresa representan la mayor parte del pasivo corriente con una fuerte incidencia del 21,33% y las cuentas por pagar, en segundo lugar con un 14,68%. Las deudas de corto plazo superan al capital de trabajo en un 14,87%, lo que podría provocar un estado de iliquidez en la empresa.

En cuanto al pasivo no circulante, se compone por una incidencia mayor del rubro “Otras Provisiones” con el 6,31%, referente a desvalorizaciones de cuentas comerciales por cobrar, obsolescencia de inventarios y restauraciones. También se detecta incidencia de préstamos a largo plazo con un 0,47% representando más de 13,7 millones de pesos.

En conclusión, la empresa se encuentra en estado de riesgo financiero ya que el financiamiento de largo plazo no alcanza a cubrir las inmobilizaciones por una diferencia del 14,87%, teniendo que cubrir la brecha con financiamiento de corto plazo, el cual tampoco cuenta con disponibilidades para ser cubierto.





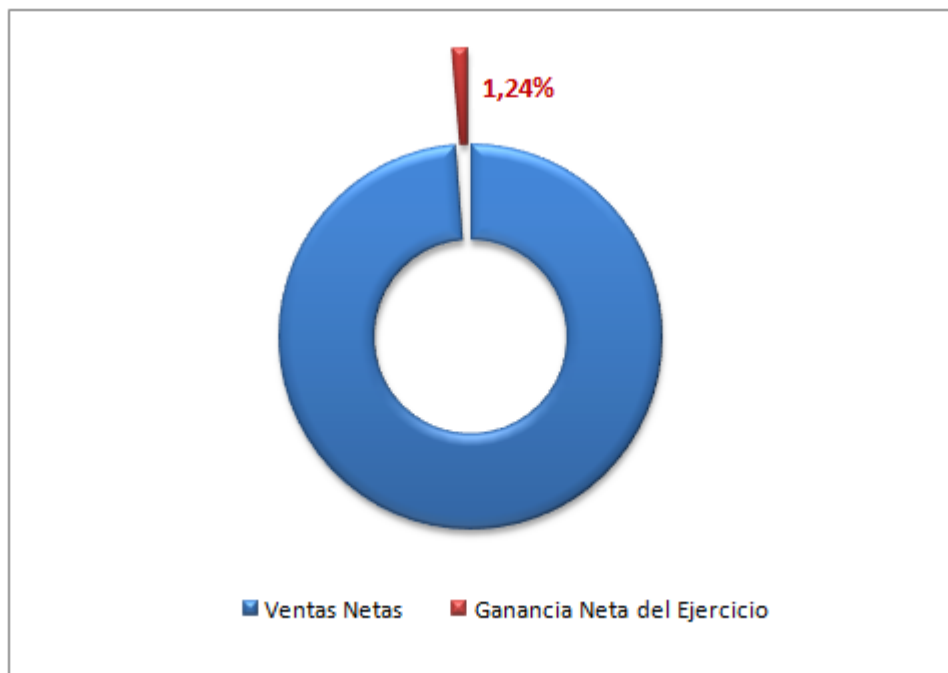
2.1.2 Estados de Resultados

A continuación se presentan los Estados de Resultados analizados verticalmente:

Periodo 2012

	31/12/2012	Análisis Vertical	
		Indice	%
Ventas Netas	1.986.525.383	1,0000	100,00%
Costo de Venta	(1.398.055.194)	0,7038	70,38%
Ganancia Bruta	588.470.189	0,2962	29,62%
Gastos de Distribución	(301.756.598)	0,1519	15,19%
Gastos de Comercialización	(107.223.462)	0,0540	5,40%
Gastos de Administración	(99.330.614)	0,0500	5,00%
Otros Egresos Operativos Netos	(23.948.957)	0,0121	1,21%
Ganancia Operativa	56.210.558	0,0283	2,83%
Otros Ingresos y Egresos	(3.071.544)	0,0015	0,15%
Ingresos Financieros	6.497.085	0,0033	0,33%
Gastos Financieros	(37.800.906)	0,0190	1,90%
Resultado por Part. En Subsidiaria	13.190.750	0,0066	0,66%
Resultado Ant. De Imp a las Ganancias	35.025.943	0,0176	1,76%
Impuesto a las Ganancias	(10.437.156)	0,0053	0,53%
Ganancia Neta del Ejercicio	24.588.787	0,0124	1,24%

Utilidad sobre ventas.



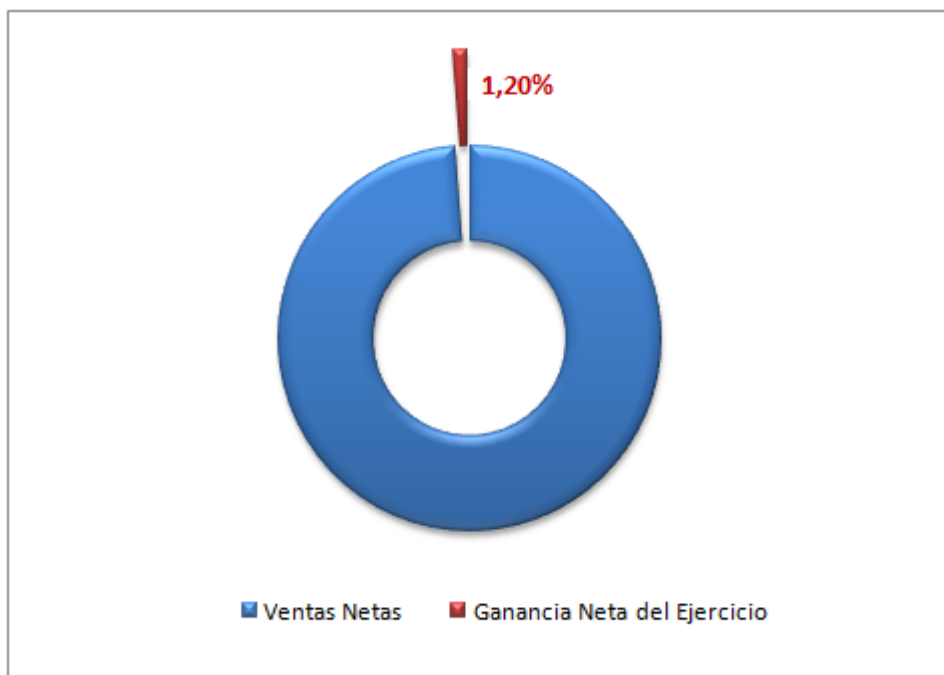


INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Periodo 2013

31/12/2013		Análisis Vertical	
		Indice	%
Ventas Netas	2.469.414.267	1,0000	100,00%
Costo de Venta	(1.537.579.424)	0,6226	62,26%
Ganancia Bruta	931.834.843	0,3774	37,74%
Gastos de Distribución	(389.564.129)	0,1578	15,78%
Gastos de Comercialización	(171.826.091)	0,0696	6,96%
Gastos de Administración	(133.982.283)	0,0543	5,43%
Otros Egresos Operativos Netos	(142.196.251)	0,0576	5,76%
Ganancia Operativa	94.266.089	0,0382	3,82%
Otros Ingresos y Egresos	(360.454)	0,0001	0,01%
Ingresos Financieros	51.285.908	0,0208	2,08%
Gastos Financieros	(99.322.031)	0,0402	4,02%
Resultado por Part. En Subsidiaria	8.654.775	0,0035	0,35%
Resultado Ant. De Imp a las Ganancias	54.524.287	0,0221	2,21%
Impuesto a las Ganancias	(24.896.941)	0,0101	1,01%
Ganancia Neta del Ejercicio	29.627.346	0,0120	1,20%

Utilidad sobre ventas.



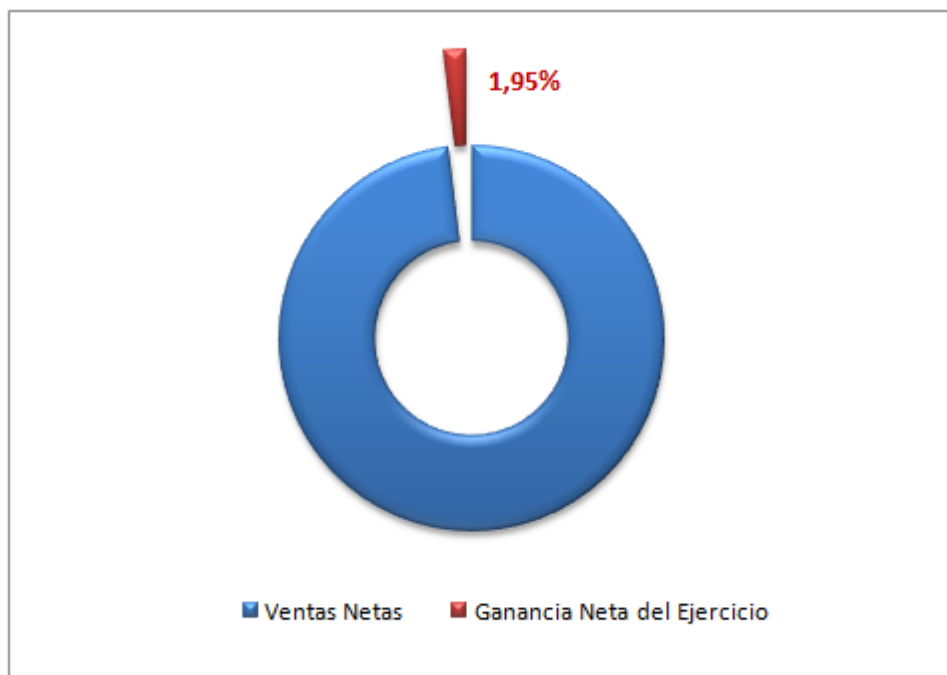


INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Periodo 2014

31/12/2014		Análisis Vertical	
		Indice	%
Ventas Netas	3.023.680.688	1,0000	100,00%
Costo de Venta	(1.923.467.927)	0,6361	63,61%
Ganancia Bruta	1.100.212.761	0,3639	36,39%
Gastos de Distribución	(495.071.406)	0,1637	16,37%
Gastos de Comercialización	(225.838.421)	0,0747	7,47%
Gastos de Administración	(147.835.163)	0,0489	4,89%
Otros Egresos Operativos Netos	(27.044.430)	0,0089	0,89%
Ganancia Operativa	204.423.341	0,0676	6,76%
Otros Ingresos y Egresos	13.230.255	0,0044	0,44%
Ingresos Financieros	47.036.287	0,0156	1,56%
Gastos Financieros	(182.797.292)	0,0605	6,05%
Resultado por Part. En Subsidiaria	13.901.759	0,0046	0,46%
Resultado Ant. De Imp a las Ganancias	95.794.350	0,0317	3,17%
Impuesto a las Ganancias	(36.849.883)	0,0122	1,22%
Ganancia Neta del Ejercicio	58.944.467	0,0195	1,95%

Utilidad sobre ventas.





2.1.2.1 Interpretación de análisis vertical de los Estados de Resultados

Ejercicio 2012

En este ejercicio, las ventas fueron de más de 1.9 mil millones de pesos. El costo de venta representa una participación aceptable de 46,24% sobre el total de las ventas, generando un margen bruto de ganancia de 29,62% de incidencia.

Con respecto a los gastos sobre ventas, los gastos de distribución son los que más incidencia presentan con un 9,98%, siendo los rubros más relevantes “Trasporte, Fletes y Acarreos”, “Gastos en materiales” y “Sueldos y Jornales”. Los gastos de comercialización inciden un 3,55% cuya mayor relevancia se debe a los impuestos tasas y contribuciones, y los gastos de administración representan en menor media un 3,29%.

La incidencia de los gastos deja una ganancia operativa de 2,83%, la cual representa más de 56 millones de pesos. Luego de aplicar otros ingresos y egresos financieros, además del resultado por participación en la empresa subsidiaria “Ecoblend S.A.”, se refleja un resultado bruto de 1,67% de incidencia.

Sustrayendo el 35% por impuesto a las ganancias, puede reflejarse una ganancia neta del ejercicio de \$24.588.787, la cual incide en un 1,24% sobre el total de las ventas. Esto significa que por cada peso vendido la empresa obtiene \$0,0124, siendo una utilidad relativamente escasa acorde a las ventas del periodo.

Ejercicio 2013

Este ejercicio es bastante similar al anterior, pero las ventas se incrementaron a más de 2.4 mil millones de pesos y el costo de ventas tiene una incidencia relativamente mayor del 50,85%, reflejando una ganancia bruta del 37,74% sobre el total de ventas.

Los gastos necesarios para realizar las ventas tienen una incidencia similar al periodo anterior con un promedio aproximado de leves incrementos del 2%.

La ganancia operativa tuvo un 3,82% de relevancia. Luego de sustraer otros ingresos y egresos financieros y el impuesto a las ganancias, finalmente se refleja una ganancia neta del ejercicio por un monto de \$29.627.346.

La incidencia de la utilidad en un 1,20% sobre las ventas, siendo inferior al ejercicio 2012, debido a un considerable incremento en los gastos financieros por la relevancia de intereses perdidos y deferencias de cambio.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO

Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Ejercicio 2014

Las ventas de este ejercicio fueron elevadas por más de 3 mil millones de pesos, y el costo de venta tuvo una incidencia del 63,61% sobre el total.

El costo sobre las ventas también fue bastante elevado y reflejó una ganancia bruta del 36,39% de participación, siendo menor a la del periodo anterior y dejando menos porción de las ventas para cubrir la estructura de gastos y generar utilidad.

El mayor aumento e incidencia de gastos corre por cuenta de los de distribución, los cuales tienen una participación del 16,37% sobre ventas. Esto se debe a la relevancia reiterativa de los transportes, fletes y acarreos, también los gastos en materiales y leves aumentos en sueldos, honorarios y retribuciones por servicios.

Los gastos de comercialización ya administración tuvieron una incidencia de 7,47% y 4,89% respectivamente, no teniendo una gran diferencia con ejercicios anteriores.

Luego de sustraer la estructura de gastos, se refleja una ganancia operativa de \$204.423.341 con una incidencia del 6,76%, siendo bastante aceptable. Esto se debe a una gran reducción en el rubro “Otros Egresos Operativos”.

Esta ganancia operativa se ve fuertemente afectada por un incremento en los gastos financieros, debido a diferencias de cambio, y una reducción tanto en los ingresos financieros, como en la participación de la empresa en sociedad subsidiaria.

Luego de aplicar el impuesto a las ganancias, la ganancia neta del ejercicio es de \$58.944.467 teniendo una incidencia de 1,95%, es decir que por cada peso de venta la empresa recupera \$0,0195% siendo una utilidad que aumentó bastante, pero sigue siendo bastante reducida comparada con el gran volumen de ventas.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

2.2 Análisis Horizontal

2.2.1 Estados de Situación Patrimonial

A continuación se presentan los Estados Patrimoniales analizados horizontalmente:

Periodos 2012 y 2013

	Ejercicios		Variaciones	
	31/12/2013	31/12/2012	Absoluta	Relativa
ACTIVO				
Activo Corriente				
Efectivo y Equivalentes	326.407.078	234.692.106	91.714.972	39,08%
Ctas. Comerciales por Cobrar	143.403.473	128.745.211	14.658.262	11,39%
Saldos con Partes Relacionadas	3.604.823	13.808.204	-10.203.381	-73,89%
Otras Ctas. por Cobrar	24.601.228	22.882.676	1.718.552	7,51%
Inventarios	244.892.307	175.837.174	69.055.133	39,27%
Total Activo Corriente	742.908.909	575.965.371	166.943.538	28,98%
Activo No Corriente				
Otras Cuentas por Cobrar	2.303.572	2.015.734	287.838	14,28%
Inventarios	8.543.482	5.856.459	2.687.023	45,88%
Participación en Subsidiaria	38.413.526	31.700.392	6.713.134	21,18%
Activos intangibles	1.056.552	2.843.420	-1.786.868	-62,84%
Propiedades, Plantas y Equipos	1.773.585.428	1.681.163.135	92.422.293	5,50%
Activo Dif. por Imp. a las Ganancias	0	0	0	0,00%
Otros Activos	565.732	565.732	0	0,00%
Total Activo No Corriente	1.824.468.292	1.724.144.872	100.323.420	5,82%
TOTAL ACTIVO	2.567.377.201	2.300.110.243	267.266.958	11,62%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Ctas por Pagar Comerciales	399.392.336	282.711.634	116.680.702	41,27%
Saldos con Partes Relacionadas	300.737.244	121.246.660	179.490.584	148,04%
Préstamos	45.091.711	21.918.066	23.173.645	105,73%
Pasivo por Impuesto Cte.	11.461.005	29.773.665	-18.312.660	-61,51%
Anticipos de Clientes	38.457.609	30.512.422	7.945.187	26,04%
Remuneraciones y Cargas Sociales	90.120.765	80.713.041	9.407.724	11,66%
Otros Pasivos Corrientes	97.586.214	58.333.147	39.253.067	67,29%
Total Pasivo Corriente	982.846.884	625.208.635	357.638.249	57,20%
Pasivo No Corriente				
Préstamos	65.178.171	87.439.423	-22.261.252	-25,46%
Beneficios a Empleados	6.816.432	6.155.539	660.893	10,74%
Pasivo Dif. Por Imp. a las Ganancias	117.461.086	212.326.747	-94.865.661	-44,68%
Otras Provisiones	136.361.824	141.065.589	-4.703.765	-3,33%
Total Pasivo No Corriente	325.817.513	446.987.298	-121.169.785	-27,11%
TOTAL PASIVO	1.308.664.397	1.072.195.933	236.468.464	22,05%
PATRIMONIO				
(Según estado respectivo)	1.258.712.804	1.227.914.310	30.798.494	2,51%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.567.377.201	2.300.110.243	267.266.958	11,62%



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Periodos 2013 y 2014

	Ejercicios		Variaciones	
	31/12/2014	31/12/2013	Absoluta	Relativa
ACTIVO				
Activo Corriente				
Efectivo y Equivalentes	339.181.164	326.407.078	12.774.086	3,91%
Ctas. Comerciales por Cobrar	185.508.633	143.403.473	42.105.160	29,36%
Saldos con Partes Relacionadas	6.487.937	3.604.823	2.883.114	79,98%
Otras Ctas. por Cobrar	36.441.955	24.601.228	11.840.727	48,13%
Inventarios	384.157.719	244.892.307	139.265.412	56,87%
Total Activo Corriente	951.777.408	742.908.909	208.868.499	28,11%
Activo No Corriente				
Otras Cuentas por Cobrar	17.361.191	2.303.572	15.057.619	653,66%
Inventarios	12.790.114	8.543.482	4.246.632	49,71%
Participación en Subsidiaria	52.317.972	38.413.526	13.904.446	36,20%
Activos intangibles	1.965.891	1.056.552	909.339	86,07%
Propiedades, Plantas y Equipos	1.858.467.185	1.773.585.428	84.881.757	4,79%
Activo Dif. por Imp. a las Ganancias	12.902.854	0	12.902.854	100,00%
Otros Activos	565.732	565.732	0	0,00%
Total Activo No Corriente	1.956.370.939	1.824.468.292	131.902.647	7,23%
TOTAL ACTIVO	2.908.148.347	2.567.377.201	340.771.146	13,27%
PASIVO				
Pasivo Corriente				
Ctas por Pagar Comerciales	426.914.041	399.392.336	27.521.705	6,89%
Saldos con Partes Relacionadas	620.373.651	300.737.244	319.636.407	106,28%
Préstamos	52.101.179	45.091.711	7.009.468	15,54%
Pasivo por Impuesto Cte.	39.817.086	11.461.005	28.356.081	247,41%
Anticipos de Clientes	50.293.517	38.457.609	11.835.908	30,78%
Remuneraciones y Cargas Sociales	92.519.714	90.120.765	2.398.949	2,66%
Otros Pasivos Corrientes	102.192.005	97.586.214	4.605.791	4,72%
Total Pasivo Corriente	1.384.211.193	982.846.884	401.364.309	40,84%
Pasivo No Corriente				
Préstamos	13.725.590	65.178.171	-51.452.581	-78,94%
Beneficios a Empleados	7.752.520	6.816.432	936.088	13,73%
Pasivo Dif. Por Imp. a las Ganancias	0	117.461.086	-117.461.086	-100,00%
Otras Provisiones	183.629.448	136.361.824	47.267.624	34,66%
Total Pasivo No Corriente	205.107.558	325.817.513	-120.709.955	-37,05%
TOTAL PASIVO	1.589.318.751	1.308.664.397	280.654.354	21,45%
PATRIMONIO				
(Según estado respectivo)	1.318.829.596	1.258.712.804	60.116.792	4,78%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.908.148.347	2.567.377.201	340.771.146	13,27%



2.2.1.1 Interpretación de Análisis Horizontal de Estados de Situación Patrimonial

Ejercicios 2012/2013

Con respecto a la evolución de la inversión, presenta un incremento total de \$267.266.958, constituido principalmente por un incremento del 28,98% en el activo corriente. Esto se debe a un fuerte aumento de efectivo del 39,08% constituido en mayor medida por depósitos a corto plazo, y a la existencia en inventarios en un 39,27% con un mayor aumento combustibles. Puede reflejarse un gran decaimiento en los saldos que posee la empresa con sus partes relacionadas de Holcim en otros países con el -73,89%.

Dentro de activo no corriente, se detectan incrementos en mayor medida por los inventarios con una variación relativa de 45,88%, representado principalmente por materiales; y en el rubro “Propiedades, Plantas y Equipos” con un monto de \$100.323.420. Puede visualizarse una gran variación negativa de -62,84% en los activos intangibles referente a derechos mineros y licencias.

En cuanto a la evolución de la estructura de financiamiento, el pasivo tuvo un incremento considerable de \$236.468.464, representado por una variación del 22,05%, y el capital propio de la empresa aumentó \$30.798.494.

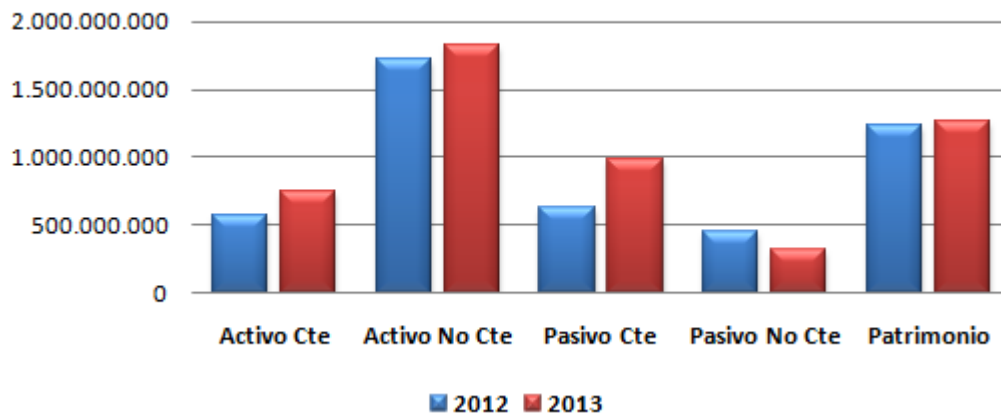
Dentro de las deudas de corto plazo, se destacan dos grandes variaciones, en primer lugar los saldos con partes relacionadas con el 148,04%, referente a las cuentas por pagar comerciales a la firma “Holcim Technology Ltd.”; y a los préstamos con un incremento de 105,73%. Las cuentas por pagar comerciales y otros pasivos corrientes tuvieron también aumentos significativos del 41,27% y 67,29% respectivamente, incidiendo sobre el gran aumento del pasivo de corto plazo. La única variación negativa fue de -61,51% correspondiente a pasivos por impuesto corriente.

En el pasivo de largo plazo, se reflejó un decremento total del -27,11%, debido a la gran reducción que hubo en el pasivo diferido por impuesto a las ganancias con una variación de -44,68%, y a una reducción considerable en los préstamos de largo plazo.

En conclusión, la empresa financia su inversión en mayor medida con capitales de terceros. El mayor incremento se produjo en el pasivo corriente con una variación de 57,20%, lo cual pone en riesgo la capacidad de cancelación de deuda de la empresa en el corto plazo, ya que el activo corriente tuvo un incremento menor del 28,98%.



Evolución Patrimonial 2012-2013



Ejercicios 2013/2014

Con respecto a la evolución de la inversión, presenta un incremento de \$340.771.146 representado por una variación relativa del 13,27%.

Dentro del activo corriente, el mayor aumento ocurre debido a un exceso de existencia en inventarios representando un 56,87%. Las cuentas por cobrar también tuvieron grandes incrementos del 48,13% y 29,36%. En este periodo los saldos con partes relacionadas se incrementaron considerablemente en un 79,98%, haciendo un gran aporte la disponibilidad de corto plazo, ya que el efectivo aumentó pero en menor medida.

Puede reflejarse en el activo no corriente, grandes aumentos en propiedades, plantas y equipos con una variación absoluta de \$84.881.757. Este incremento conlleva al aumento de los activos intangibles en un 86,07%.

La mayor evolución dentro de las inversiones de largo plazo, puede visualizarse en el rubro “Otras Cuentas por Cobrar” con una variación de 653,66%, y es referido a cuentas financieras a favor y créditos fiscales. Adicionalmente, se refleja un incremento en el Activo diferido por impuesto a las ganancias del 100%, el cual era inexistente en el periodo 2013.

En cuanto a la evolución de la estructura de financiamiento, la totalidad de aumento del pasivo fue de \$280.654.354, representado por una variación relativa del 24,45%; y los capitales propios se incrementaron prácticamente el doble que en los ejercicios anteriores con una variación del 4,78%, debido a aumentos en reservas facultativas para futuras inversiones.

El pasivo corriente, tuvo un incremento total del 40,84%, el cual presenta una variación absoluta que asciende a una suma de \$401.364.309.

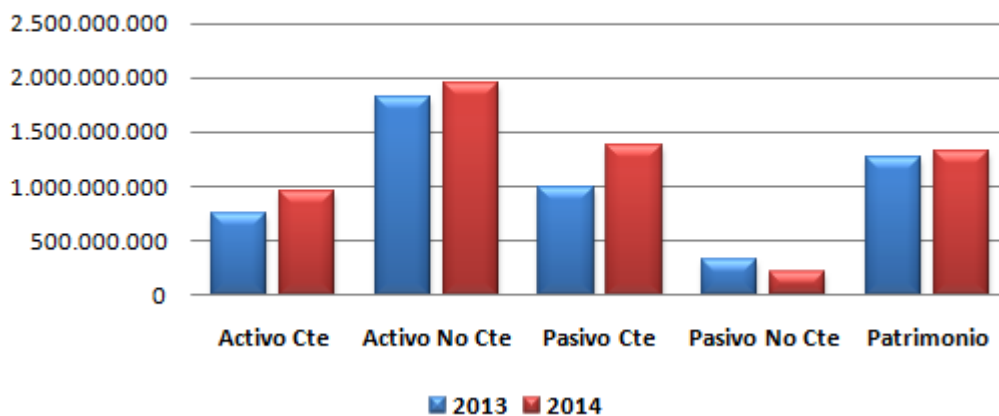


Este incremento se debe en mayor medida a pasivos por impuesto corriente con un gran incremento del 247,41%, y a la duplicación de los saldos con partes relacionadas, siendo la empresa más relevante “Holcim Technology Ltd.”.

Las deudas de largo plazo tuvieron una gran disminución del -37,05%, representada por una disminución de \$120.709.955. Esto se debe a fuertes reducciones de préstamos y pasivo diferido por impuesto a las ganancias.

En conclusión, la empresa sigue financiando su exceso de existencia de inventarios e inversiones en infraestructuras con capitales de terceros. El incremento de deudas es mayor en el corto plazo, y tanto las inversiones corrientes, como las disponibilidades se incrementan en menor cantidad, pudiendo traer problemas financieros.

Evolución Patrimonial 2013-2014



2.2.1.2 Interpretación General de Estados de Situación Patrimonial Analizados

Analizando la evolución general en los tres periodos, se puede visualizar que el activo corriente fue creciendo conjuntamente con el pasivo corriente, pero este último lo hizo en mayores cantidades superando los capitales propios.

Las inversiones de largo plazo fueron incrementándose de manera gradual, mientras que las deudas de largo plazo disminuyeron considerablemente.

En conclusión, la empresa presenta una política de constante inversión en activos de largo plazo, y se financia en mayor medida con capitales ajenos de corto plazo. Si bien las disponibilidades aumentaron considerablemente no alcanzan para cubrir las deudas.

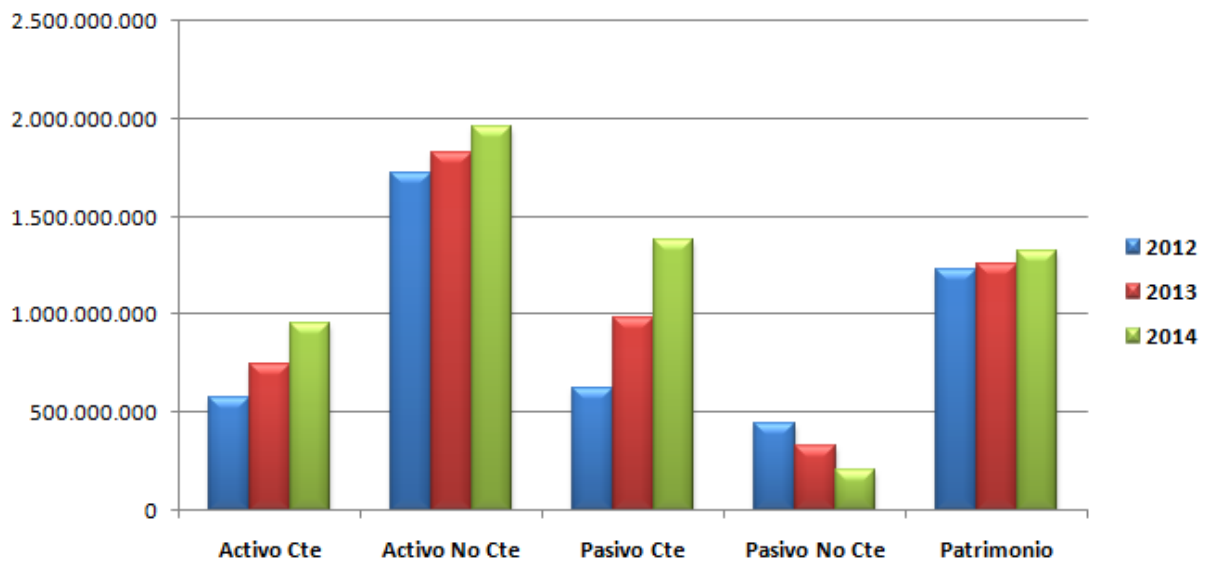
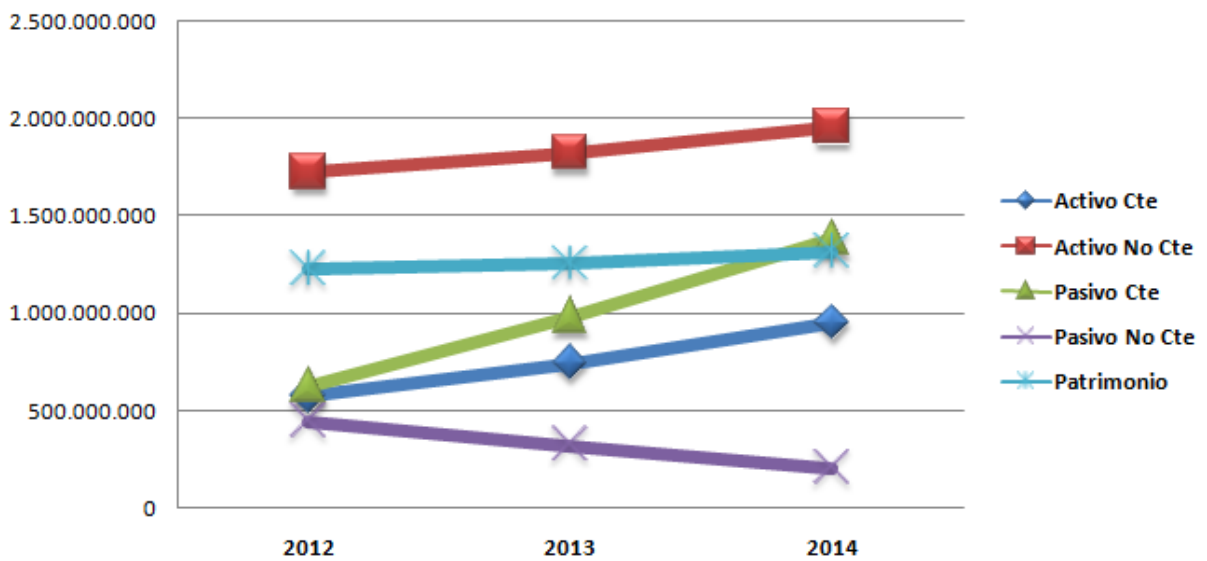
La empresa se encuentra en una situación económica estable, pero con riesgos financieros en el largo plazo.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Evolución Patrimonial en periodos 2012-2013-2014

	2012	2013	2014
Activo Cte	\$ 575.965.371	\$ 742.908.909	\$ 951.777.408
Activo No Cte	\$ 1.724.144.872	\$ 1.824.468.292	\$ 1.956.370.939
Pasivo Cte	\$ 625.208.635	\$ 982.846.884	\$ 1.384.211.193
Pasivo No Cte	\$ 446.987.298	\$ 325.817.513	\$ 205.107.558
Patrimonio	\$ 1.227.914.310	\$ 1.258.712.804	\$ 1.318.829.596



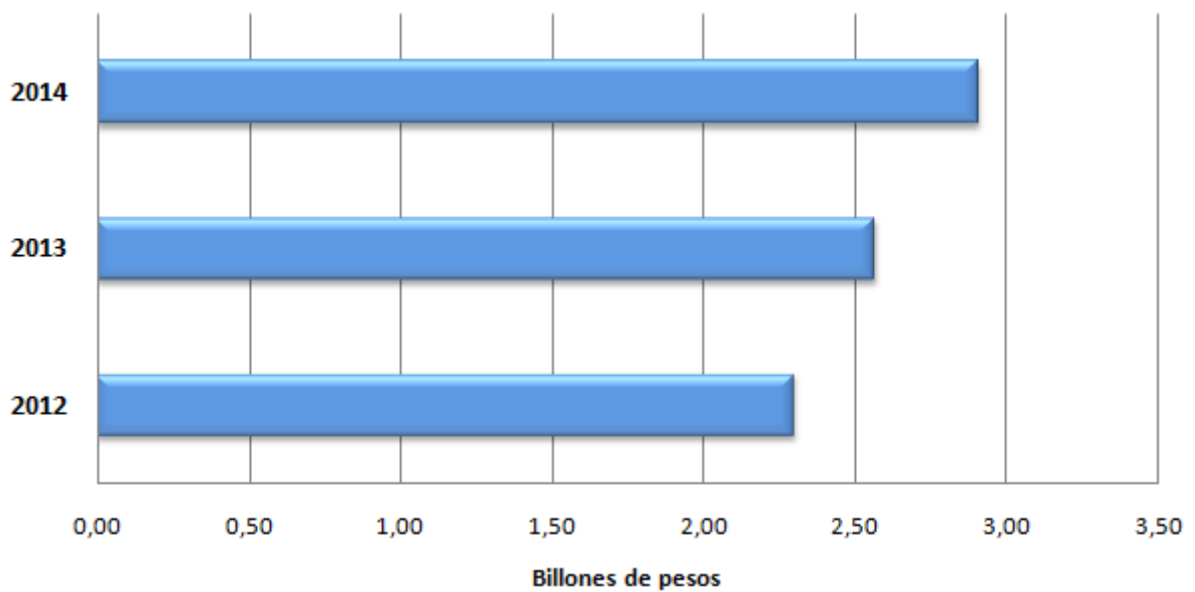
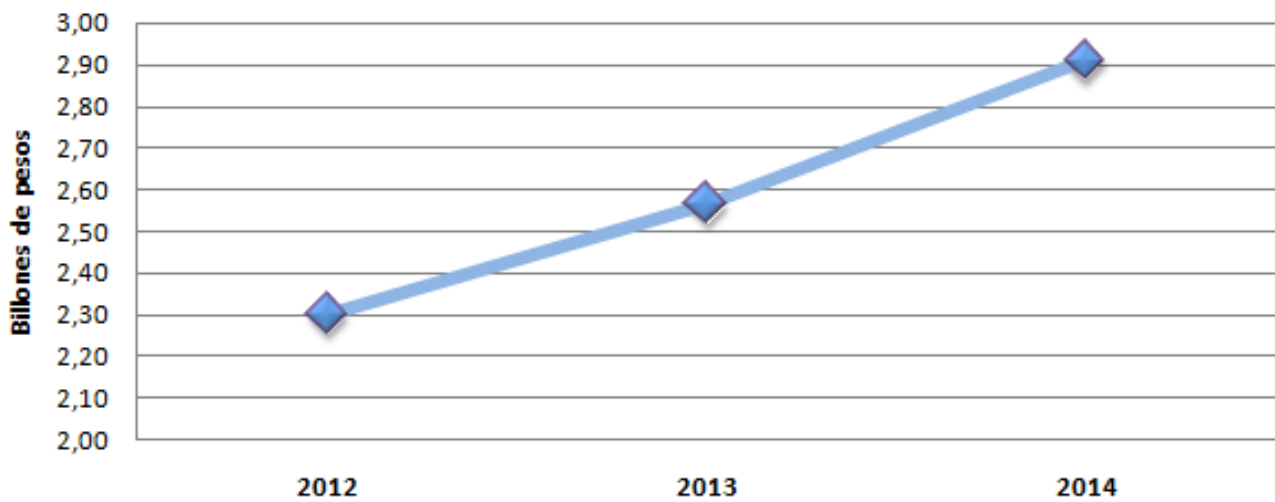


INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Evolución de la Estructura Patrimonial 2012-2013-2014

TOTAL PATRIMONIO	2012	2013	2014	
	2.300.110.243	2.567.377.201	2.908.148.347	Pesos
	2,30	2,57	2,91	Billones de Pesos

Evolución Patrimonial Total





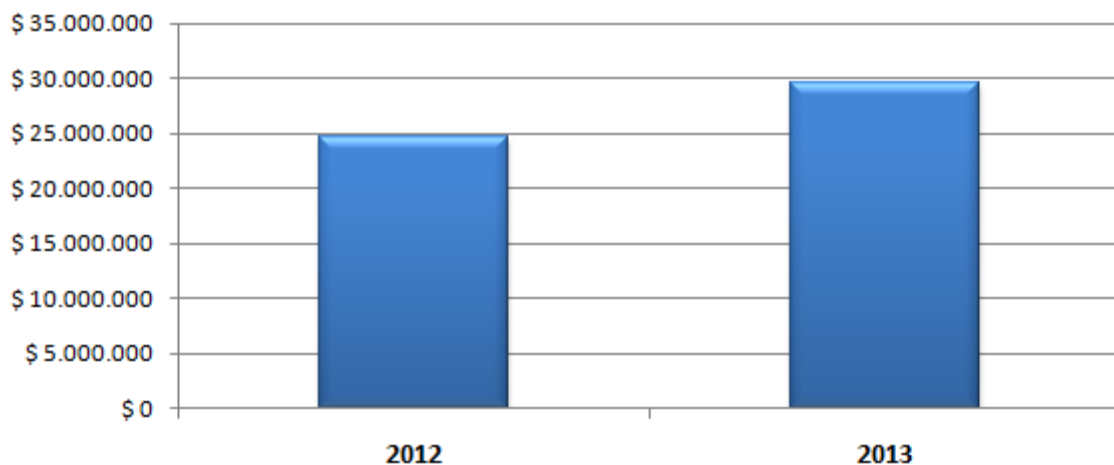
2.2.2 Estados de Resultados

A continuación se presentan los Estados de Resultados analizados horizontalmente:

Periodos 2012 y 2013

	Ejercicios		Variaciones	
	31/12/2013	31/12/2012	Absoluta	Relativa
Ventas Netas	2.469.414.267	1.986.525.383	482.888.884	24,31%
Costo de Venta	(1.537.579.424)	(1.398.055.194)	-139.524.230	9,98%
Ganancia Bruta	931.834.843	588.470.189	343.364.654	58,35%
Gastos de Distribución	(389.564.129)	(301.756.598)	-87.807.531	29,10%
Gastos de Comercialización	(171.826.091)	(107.223.462)	-64.602.629	60,25%
Gastos de Administración	(133.982.283)	(99.330.614)	-34.651.669	34,89%
Otros Egresos Operativos Netos	(142.196.251)	(23.948.957)	-118.247.294	493,75%
Ganancia Operativa	94.266.089	56.210.558	38.055.531	67,70%
Otros Ingresos y Egresos	(360.454)	(3.071.544)	2.711.090	-88,26%
Ingresos Financieros	51.285.908	6.497.085	44.788.823	689,37%
Gastos Financieros	(99.322.031)	(37.800.906)	-61.521.125	162,75%
Resultado por Part. En Subsidiaria	8.654.775	13.190.750	-4.535.975	-34,39%
Resultado Ant. De Imp a las Ganancias	54.524.287	35.025.943	19.498.344	55,67%
Impuesto a las Ganancias	(24.896.941)	(10.437.156)	-14.459.785	138,54%
Ganancia Neta del Ejercicio	29.627.346	24.588.787	5.038.559	20,49%

Evolución de Utilidad Neta



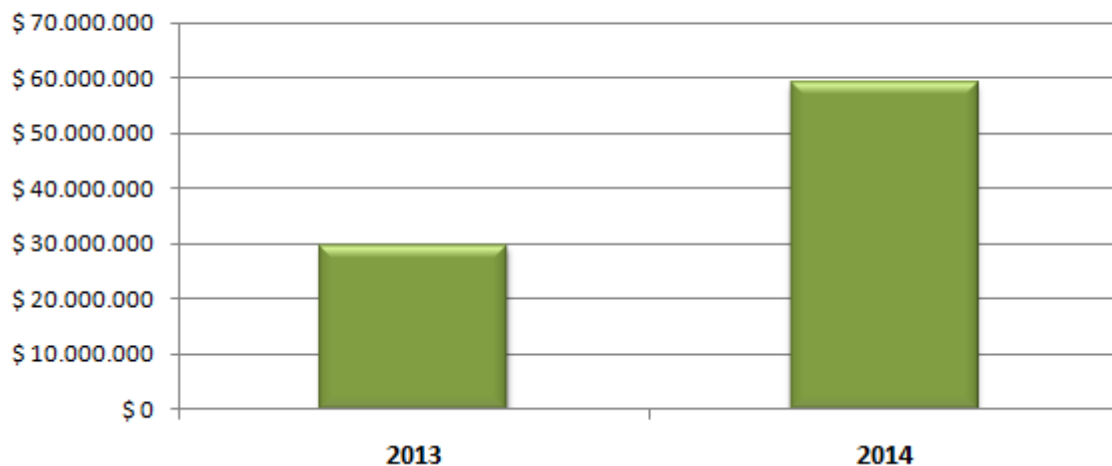


INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Periodos 2013 y 2014

	Ejercicios		Variaciones	
	31/12/2014	31/12/2013	Absoluta	Relativa
Ventas Netas	3.023.680.688	2.469.414.267	554.266.421	22,45%
Costo de Venta	(1.923.467.927)	(1.537.579.424)	-385.888.503	25,10%
Ganancia Bruta	1.100.212.761	931.834.843	168.377.918	18,07%
Gastos de Distribución	(495.071.406)	(389.564.129)	-105.507.277	27,08%
Gastos de Comercialización	(225.838.421)	(171.826.091)	-54.012.330	31,43%
Gastos de Administración	(147.835.163)	(133.982.283)	-13.852.880	10,34%
Otros Egresos Operativos Netos	(27.044.430)	(142.196.251)	115.151.821	-80,98%
Ganancia Operativa	204.423.341	94.266.089	110.157.252	116,86%
Otros Ingresos y Egresos	13.230.255	(360.454)	12.869.801	3570,44%
Ingresos Financieros	47.036.287	51.285.908	-4.249.621	-8,29%
Gastos Financieros	(182.797.292)	(99.322.031)	-83.475.261	84,05%
Resultado por Part. En Subsidiaria	13.901.759	8.654.775	5.246.984	60,63%
Resultado Ant. De Imp a las Ganancias	95.794.350	54.524.287	41.270.063	75,69%
Impuesto a las Ganancias	(36.849.883)	(24.896.941)	-11.952.942	48,01%
Ganancia Neta del Ejercicio	58.944.467	29.627.346	29.317.121	98,95%

Evolución de Utilidad Neta





2.2.2.1 Interpretación de Análisis Horizontal de Estados de Resultados

Ejercicios 2012/2013

Con respecto a la evolución de las ventas, en el periodo 2013 tuvieron un incremento total de \$482.888.884, representados por una variación relativa del 24,31%. El costo de venta, tuvo un aumento del 9,98% con una variación absoluta de \$139.524.230, y se debe principalmente al uso de combustibles. El incremento de ventas fue considerablemente mayor al costo, por lo que el aumento en la ganancia bruta fue del 58,35%.

La ganancia operativa se incrementó en \$38.055.531, a pesar de la incidencia de los gastos. Dentro de la estructura de gastos los mayores aumentos se dieron en el rubro “Otros Egresos Operativos” con un 493,75%, debido a una multa en Comisión Nacional de Defensa de la Competencia que fue inexistente en el periodo 2012. Los gastos de comercialización también percibieron un gran aumento del 60,25% referente a honorarios y retribuciones por servicios.

El rubro “Otros ingresos y Egresos” redujo su pérdida un 88,26% por causa de ventas de plantas equipos y materiales. Los gastos financieros reflejaron un incremento del 162,75%, pero se compensa con una reducción del 34,39% en el resultado por participación en empresa subsidiaria y por un gran aumento en los ingresos financieros de 689,37%.

Finalmente la ganancia neta del ejercicio tuvo una evolución positiva de un 20,49%, representada por una variación absoluta de \$5.038.559.

Ejercicios 2013/2014

En este periodo, la ganancia bruta evolucionó incrementándose solo un 18,07%, representado por una variación absoluta de \$168.377.918. Esto se debe a que las ventas tuvieron un aumento de 22,45% inferior al del costo de venta con el 25,10%, originado por incrementos en los costos de producción principalmente.

Sin embargo, la ganancia operativa tuvo un gran incremento del 116,86%, representando una variación positiva de \$110.157.252. Esto se debe a que no existieron grandes aumentos en la estructura de costos, y hubo una reducción considerable en el rubro “Otros Egresos Operativos Netos” del -80,98%.

Los resultados antes de aplicar impuesto a las ganancias, también tuvieron un aumento significativo del 75,69%. Los gastos financieros se incrementaron un 84,05% por motivos de diferencias y ajustes de cambio, y los ingresos financieros se redujeron un -8,29%.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Sin embargo el rubro “Otros Ingresos y Egresos” presentó un fuerte incremento de \$12.869.801, por haberse triplicado la venta de materiales, propiedades, plantas y equipos; y los resultados por participaciones en la empresa subsidiaria “Ecoblend S.A.” se incrementaron un 60,63%.

Finalmente, la utilidad neta evolucionó prácticamente duplicándose (98,95%), representando una variación de \$29.317.121.

2.2.2.2 Interpretación General de los Estados de Resultados Analizados

La evolución general, en los tres periodos analizados, refleja que la ganancia bruta de la empresa tuvo una gran variación positiva entre los ejercicios 2012 y 2013, y en menor proporción en el ejercicio 2014. Esto se debe a que el incremento de las ventas se redujo, acompañado de un fuerte aumento en el costo de venta.

En cuanto a la ganancia operativa, no tuvo grandes aumentos hasta el periodo 2014, esto se debe a grandes incrementos en la estructura de gastos necesarios para las ventas en el periodo 2013, que incidieron fuertemente en los resultados.

La utilidad neta del ejercicio 2014 tuvo un fuerte incremento referente a la reducción de gastos, el aumento en los resultados por participación en subsidiaria y la venta de propiedades, materiales y equipos. En el periodo 2013, la utilidad se ve fuertemente afecta por grandes aumentos de gastos financieros.

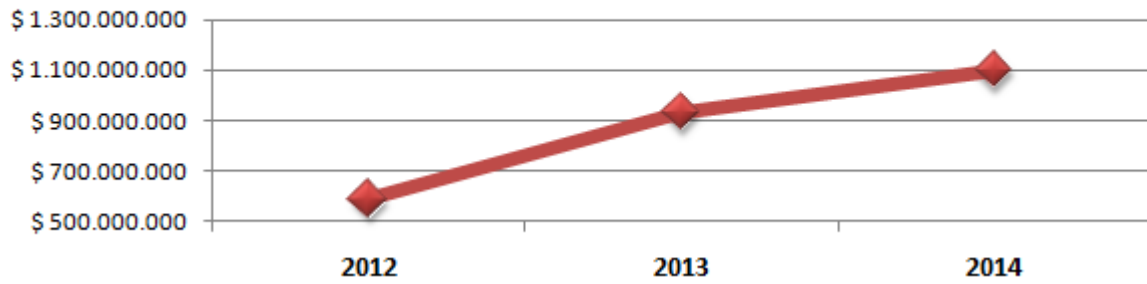
En conclusión, la empresa se encuentra en una situación económica bastante estable, ya que presenta una evolución positiva, con políticas de reducción de gastos e incremento de ingresos extraordinarios. Esto permite solventar los costos financieros y generar mayor utilidad.

Ganancias y Utilidades en periodos 2012-2013-2014

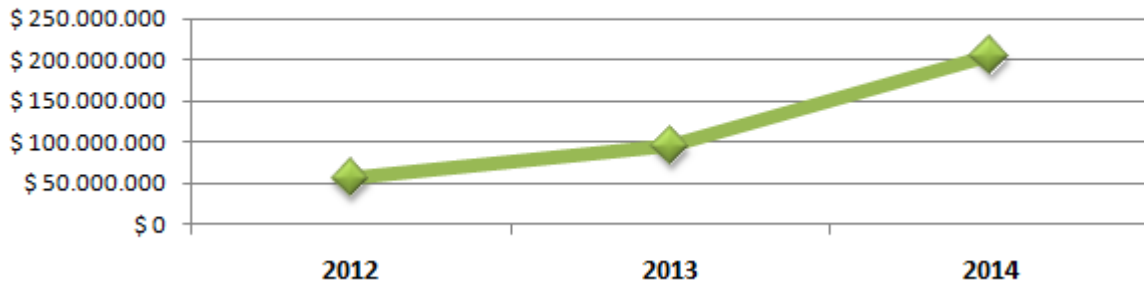
	2012	2013	2014
Ganancia Bruta	\$ 588.470.189	\$ 931.834.843	\$ 1.100.212.761
Ganancia Operativa	\$ 56.210.558	\$ 94.266.089	\$ 204.423.341
Utilidad Neta	\$ 24.588.787	\$ 29.627.346	\$ 58.944.467



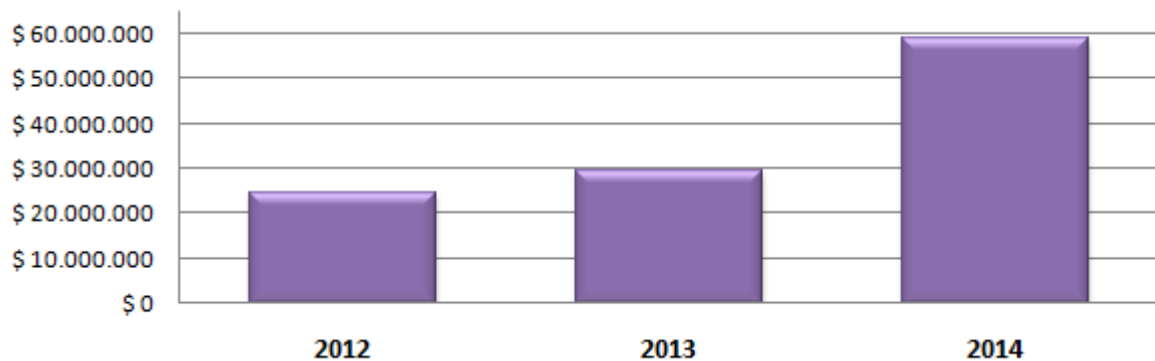
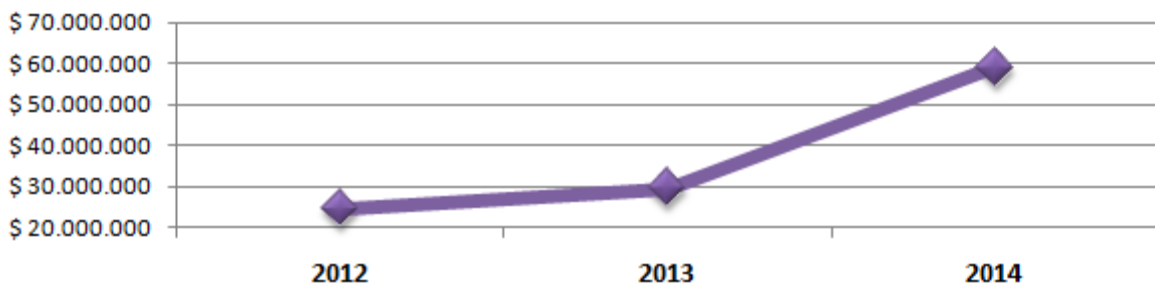
Evolución de Ganancia Bruta



Evolución de Ganancia Operativa



Evolución de Utilidad Neta





CAPÍTULO 3

ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL Y EL CAPITAL CORRIENTE





Introducción al Capítulo 3

En el presente capítulo se realizará un análisis sobre los aspectos que involucran a la situación financiera de la empresa de estudio, involucrando la estructura patrimonial y haciendo énfasis en los componentes más importantes del capital corriente.

Para realizar este análisis se aplicarán cálculos de razones, índices y ratios, cada cual con su explicación e interpretación mediante diagnóstico y gráfico.

También se incluye en este capítulo, el análisis de comportamiento de grandes masas con una explicación gráfica y numérica, y haciendo alusión a las normas financieras sobre equilibrio financiero.

El objetivo es comprender cuál es la situación financiera de la empresa y detallar cuáles son los motivos implicados en la misma.



3.1 Análisis de Grandes Masas

3.1.1 Explicación y Definiciones

Para poder comprender mejor como actúan las estructuras patrimoniales y financieras de la empresa, y cómo influye cada una de las partes entre sí, se presenta este análisis denominado de “Grandes Masas”.

Este análisis permite tomar decisiones de corto y largo plazo teniendo en cuenta un enfoque más financiero e integral sobre el comportamiento de los activos, pasivos y patrimonio.

Las Grandes masas, o bloques individuales de análisis serán los siguientes:

- **Capital de Trabajo:** Este bloque es sinónimo del Activo Corriente en la estructura patrimonial, y se compone generalmente por los rubros Disponibilidades, Créditos, Bienes de Cambio e Inversiones, todos realizables dentro del año calendario. Se considera también de tipo cíclico, ya que abastece el ciclo dinero – mercadería – dinero.
- **Inmovilizaciones:** Bloque correspondiente a los rubros que componen el Activo no Corriente en la estructura patrimonial, y se consideran inversiones en bienes cuyos plazos de realización normalmente superan al año calendario. En la mayoría de los casos, sus decisiones se refieren a proyectos de inversión.
- **Capital Permanente:** Incluye este bloque las deudas de largo plazo (Activo no Corriente) más el patrimonio neto pertenecientes a la estructura de financiamiento. Independientemente de si los titulares de deuda son los dueños o terceros, esta masa abarca la totalidad de fondos de largo plazo.
- **Deudas de Corto Plazo:** Este bloque comprende solo los Pasivos Corrientes en la estructura de financiamiento, es decir aquellos exigibles dentro del año calendario. Se compone generalmente de rubros como Cuentas por Pagar, Préstamos, Deudas Fiscales, etc.



Al momento de realizar el análisis correspondiente, se tendrán en cuenta una serie de normas financieras, las cuales son necesarias para que la empresa presente y mantenga una buena situación financiera. Consisten en una serie de criterios económico-financieros que deben ser tenidos en cuenta a la hora de tomar decisiones acorde a las políticas económicas del país donde realiza sus actividades la empresa de estudio, y también el sistema financiero.

Las normas financieras a tener en cuenta son:¹

- 1) Norma de Equilibrio: Los recursos provenientes de deudas de corto plazo, se deben aplicar exclusivamente en capital de trabajo, y el financiamiento de las inmovilizaciones sólo se puede hacer con fondos permanentes, es decir deudas de largo plazo o patrimonio.
- 2) Norma de Seguridad: Además de la condición de equilibrio, existe una restricción adicional, como consecuencia de que las deudas de corto plazo son exigibles en su totalidad dentro del año calendario, mientras que el capital de trabajo no es realizable el 100% en dicho periodo. En caso de que el capital de trabajo realizable en un año no alcance para cubrir las deudas de corto plazo, existe el denominado “**Fondo de Maniobra**”. Este fondo se constituye por la parte o proporción del capital de trabajo que se financia con capitales permanentes (deudas de largo plazo o patrimonio).
- 3) Norma de Volumen: Es consecuencia de una restricción a la norma de seguridad, con respecto al **Fondo de Maniobra**. Dicho fondo debe acreditar existir, es decir que sea positivo, por lo tanto para que esto ocurra el capital de trabajo debe ser mayor a las deudas de corto plazo. Como segunda condición, el fondo de maniobra debe ser suficiente, por lo tanto su magnitud debe ser la adecuada y necesaria.

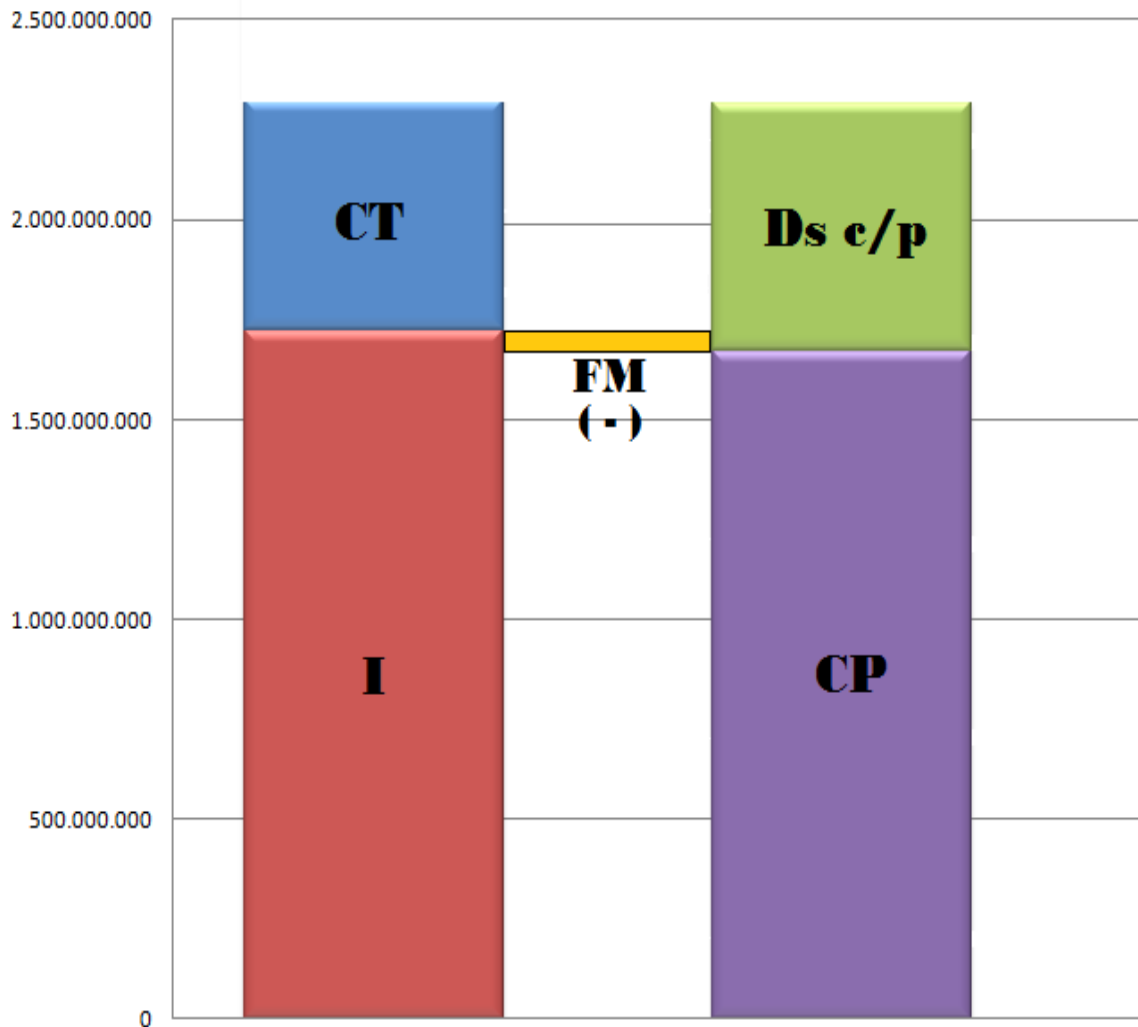
¹Héctor Traballini, Guía de Estudio, “Administración Financiera I”, IUA, Nov. 2010.



3.1.2 Grandes Masas en periodos 2012/2013/2014

Montos correspondientes a las grandes masas del periodo 2012:

2012	
CAPITAL DE TRABAJO	DEUDAS CP
575.965.371	625.208.635
	FONDO DE MANIOBRA
	-49.243.264
INMOVILIZACIONES	CAPITAL PERMANENTE
1.724.144.872	1.674.901.608

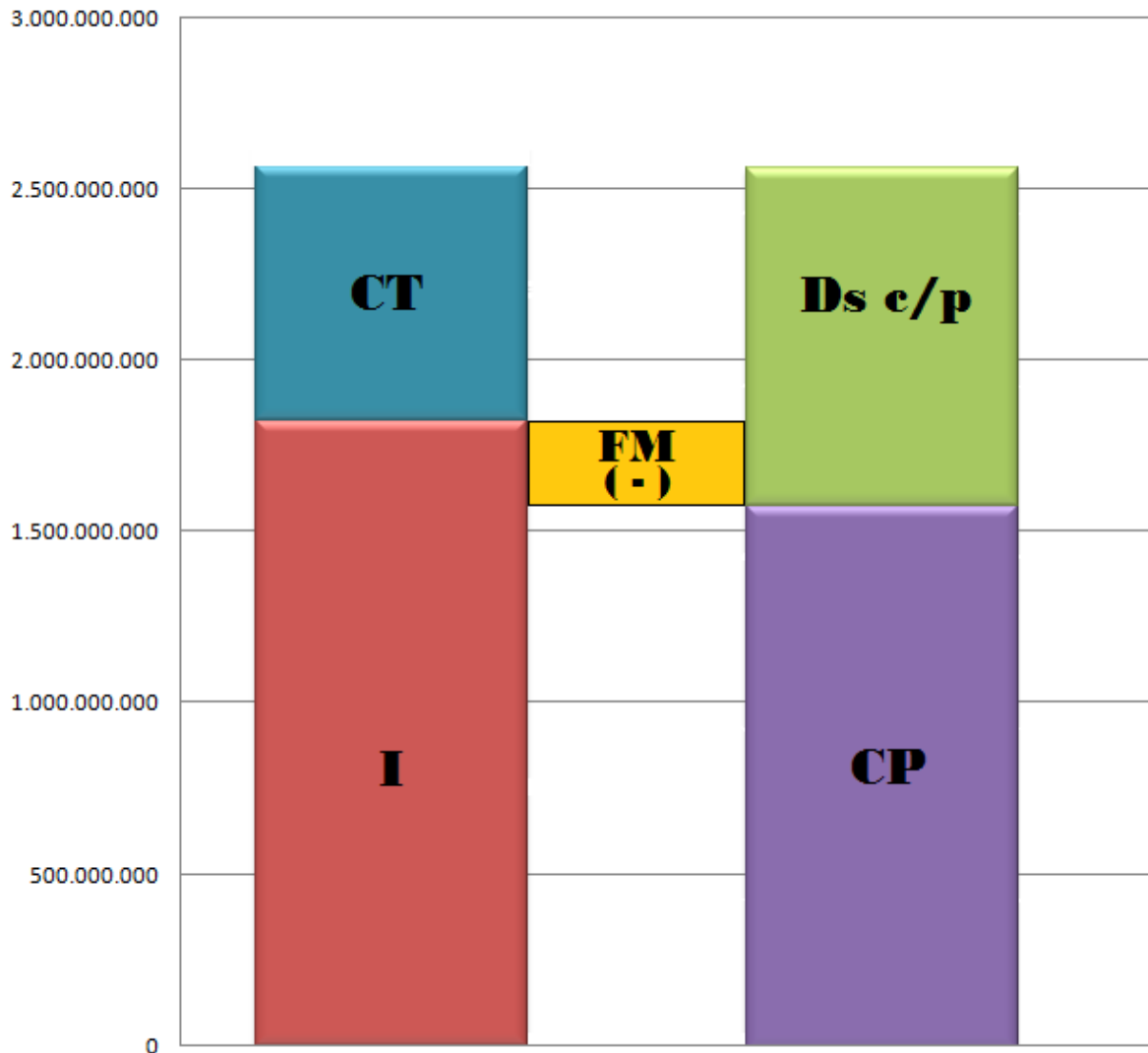




INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Montos correspondientes a las grandes masas del periodo 2013:

2013		
CAPITAL DE TRABAJO		DEUDAS CP
\$ 742.908.909		\$ 982.846.884
	FONDO DE MANIOBRA	
	-\$ 239.937.975	
INMOVILIZACIONES		CAPITAL PERMANENTE
\$ 1.824.468.292		\$ 1.584.530.317

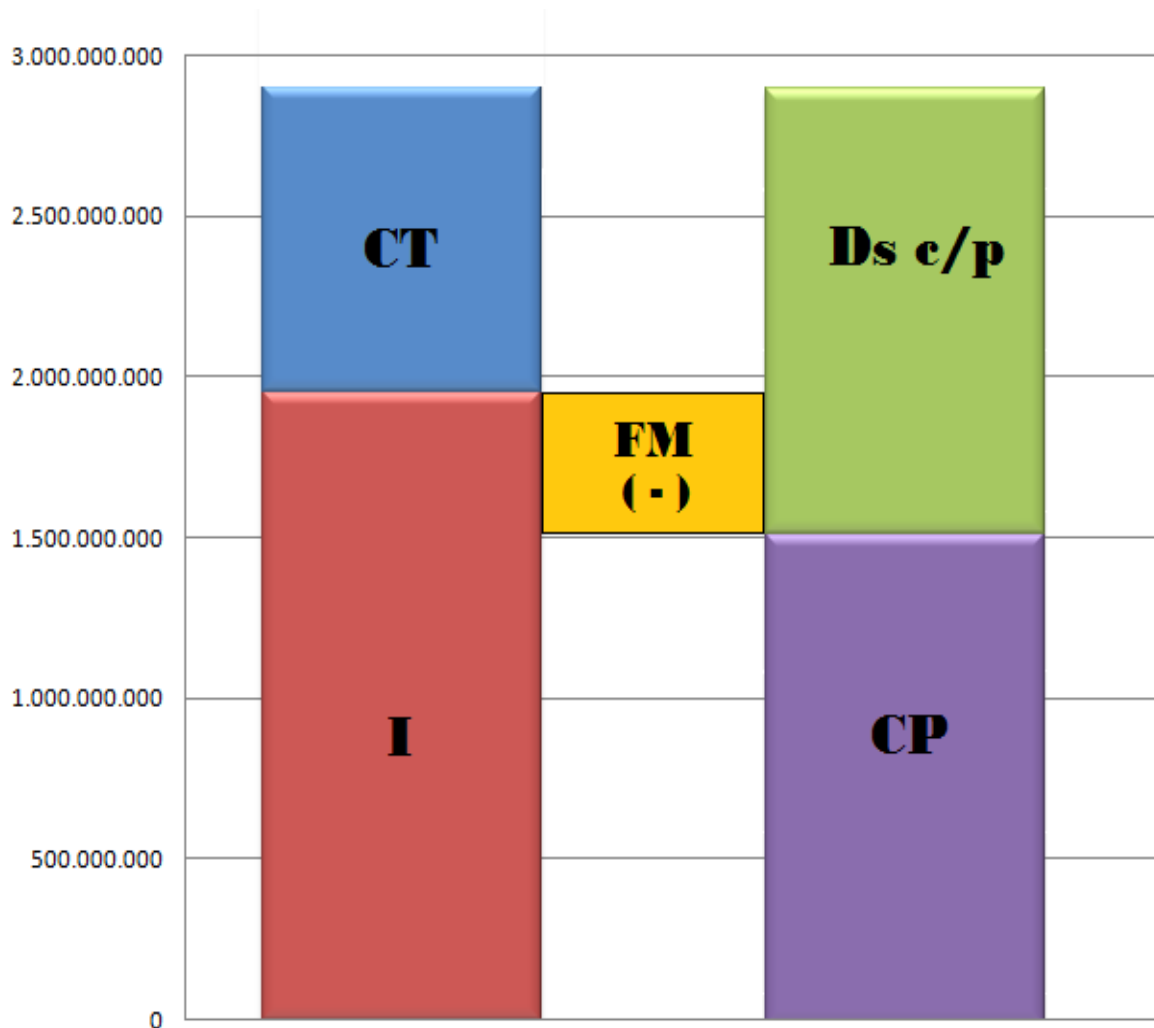




INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Montos correspondientes a las grandes masas del periodo 2014:

2014		
CAPITAL DE TRABAJO		DEUDAS CP
\$ 951.777.408		\$ 1.384.211.193
	FONDO DE MANIOBRA	
	-\$ 432.433.785	
INMOVILIZACIONES		CAPITAL PERMANENTE
\$ 1.956.370.939		\$ 1.523.937.154



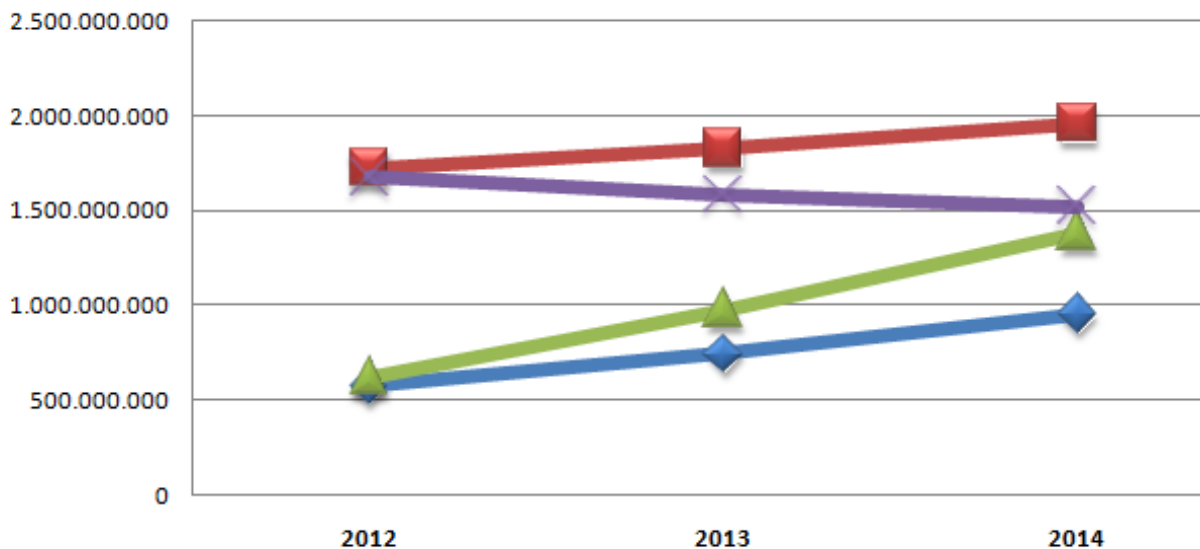
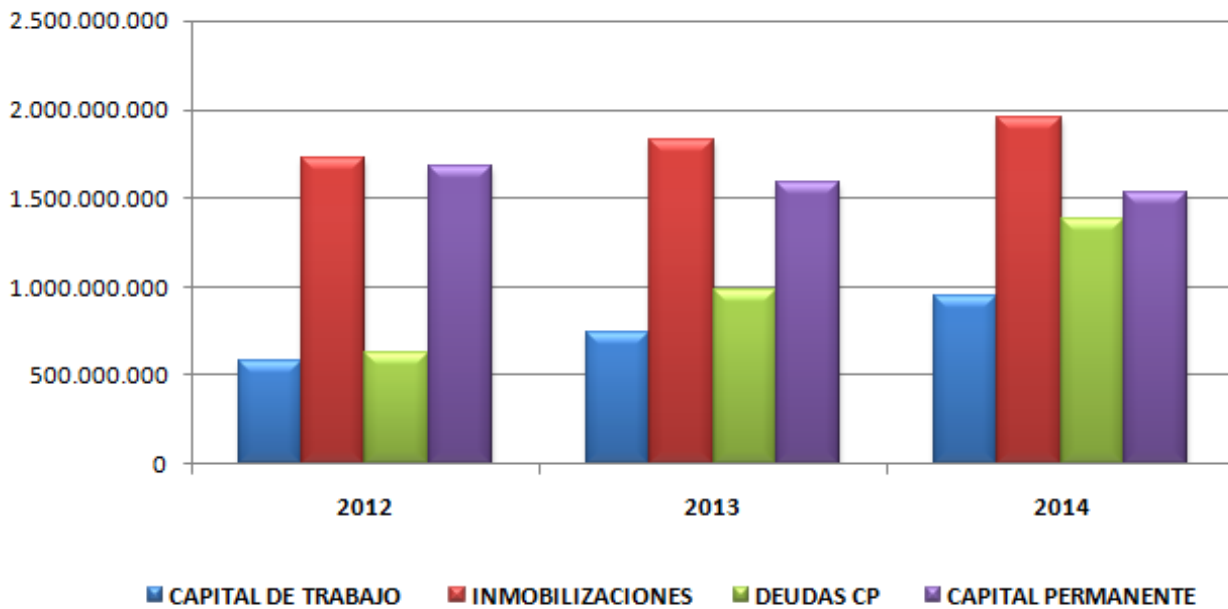


INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO

Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Montos correspondientes a los tres periodos analizados:

	2012	2013	2014
CAPITAL DE TRABAJO	575.965.371	742.908.909	951.777.408
INMOBILIZACIONES	1.724.144.872	1.824.468.292	1.956.370.939
DEUDAS CP	625.208.635	982.846.884	1.384.211.193
CAPITAL PERMANENTE	1.674.901.608	1.584.530.317	1.523.937.154





3.1.3 Interpretación del Análisis de Grandes Masas

En los tres periodos de análisis, la empresa presenta un estado de desequilibrio financiero. Las grandes masas contienen valores que no alcanzan a cumplir con ninguna de las normas financieras presentadas anteriormente.

La norma de equilibrio no se cumple debido a que los valores de las deudas de corto plazo superan al capital de trabajo, así como también el valor del capital permanente es menor al de las inmobilizaciones. Esta diferencia es inferior en el ejercicio 2012, pero luego sufre un incremento en el periodo 2013 y prácticamente se duplica en el año 2014.

Esto provoca que no exista una correcta adecuación entre los plazos de devolución de los fondos propios o de terceros que ingresan, y los destinos que estos tendrán en la estructura de activos de la empresa. Para que exista menor riesgo financiero, los recursos provenientes de deudas de corto plazo deberían aplicarse o invertirse solo en capital de trabajo ya que ambas masas son realizables dentro del año calendario.

En caso de que los rubros del capital de trabajo tengan un porcentaje de valores que no sean realizables en un año, debería existir un Fondo de Maniobra que pueda compensar ese bache financiero, es decir una parte o proporción de capital permanente que financie este capital de trabajo con plazo mayor al año. Esto no sucede en ninguno de los tres periodos de análisis, ya que el fondo de maniobra, en todos los casos es negativo y quebranta la norma financiera de seguridad.

Tampoco se cumple la última norma financiera, la de volumen, ya que el fondo de maniobra es inexistente, y el volumen de capital permanente no alcanza ni siquiera a financiar las inmobilizaciones. En los gráficos de barra que donde se visualizan las grandes masas (pág. 47, 48 y 49), el fondo de maniobra (amarillo), representa la proporción de inmobilizaciones que se financia con deudas de corto plazo.

En el gráfico de línea que abarca los tres periodos de análisis (pág. 50), puede apreciarse que las curvas correspondientes al capital de trabajo y las inmobilizaciones crecen de forma similar en función del tiempo, en cambio la curva de capital permanente disminuye a medida que aumenta la curva de deudas de corto plazo, reflejando así el desequilibrio financiero.

En conclusión, la empresa se encuentra en una situación económica relativamente buena, ya que las utilidades se incrementaron considerablemente hacia el año 2014. Financieramente la empresa no presenta una situación favorable, porque no cuenta con suficientes disponibilidades para afrontar los pagos con fluidez.



3.2 Análisis de la Estructura Patrimonial

En este apartado se analizará la estructura patrimonial desde el punto de vista de la capacidad de la empresa para afrontar sus compromisos y su inversión en activos. Como herramienta se utilizarán una serie de indicadores o razones, se explicarán los elementos que los componen y su significado concreto.

3.2.1 Razón de Solvencia

Se entiende por solvencia, como la capacidad o disponibilidad que posee el ente para cancelar deudas a su vencimiento, con capital propio. Se calcula como la razón entre el total del patrimonio como numerador y el total de pasivo como denominador (PN/P). Cuanto más alto es este indicador, más solvente se presume la empresa.

La razón de solvencia más alta fue de 1,15 en el año 2012, siendo el único periodo en el que el pasivo no supera los valores del patrimonio. Luego, comienza a decaer en el periodo 2013 con un valor de 0,96 debido a que el patrimonio no tuvo grandes aumentos y las deudas de corto plazo sufrieron grandes incrementos, originado principalmente por el saldo con partes relacionadas y los préstamos.

En el periodo 2014 se produce un aumento de patrimonio, el cual surge como necesidad de cubrir el gran volumen de inmovilizaciones de la empresa, y las deudas de largo plazo disminuyen. Sin embargo la solvencia vuelve a decrecer por grandes aumentos en los pasivos de corto plazo, originados por las cuentas por pagar comerciales y la duplicación del rubro saldos con partes relacionadas.

La solvencia puede medirse también con su fórmula inversa, es decir el total de pasivo como numerador y el total de patrimonio como denominador, y se denomina razón de endeudamiento (P/PN). Este indicador muestra la proporción con la que el ente se financia con capitales de terceros.

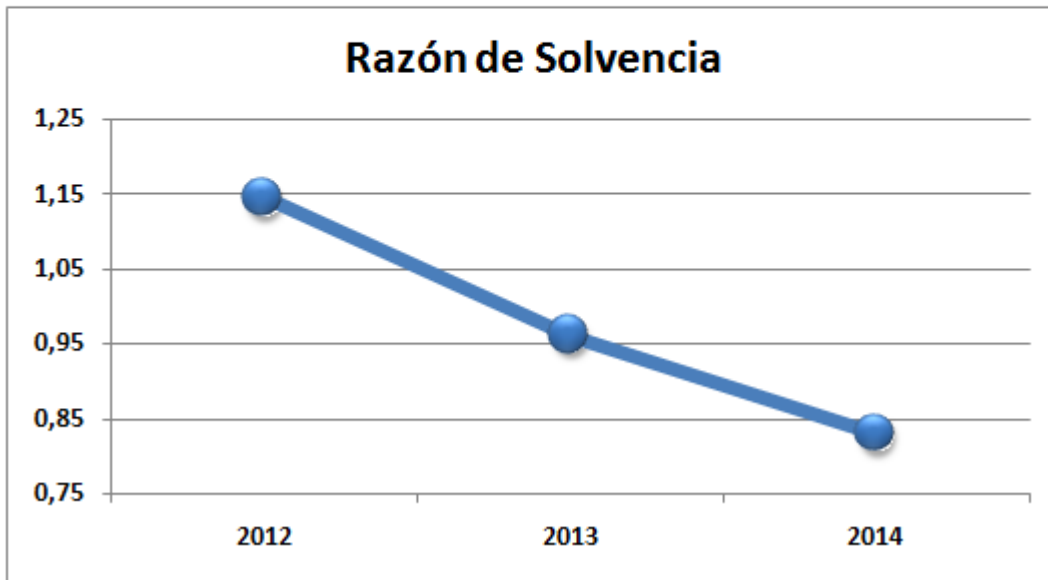
Contraria a la solvencia, la razón de endeudamiento incrementa a través de los periodos de análisis con valores de 0,87, 1,04 y 1,21 para los años 2012, 2013 y 2014 respectivamente. Mientras más alto se vuelve el indicador, menos solvente se presume el ente.

En conclusión, la empresa se vuelve menos solvente a través de los años debido a que se financia, en su gran mayoría, con capitales de terceros de corto plazo.

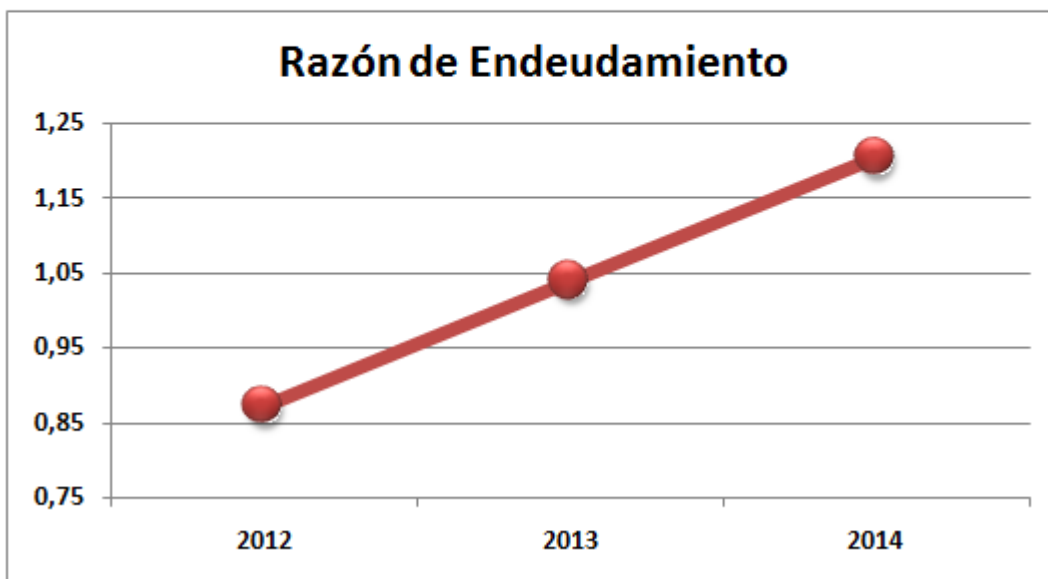


INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

	2012	2013	2014
TOTAL PATRIMONIO	1.227.914.310	1.258.712.804	1.318.829.596
TOTAL PASIVO	1.072.195.933	1.308.664.397	1.589.318.751
Razón de Solvencia	1,15	0,96	0,83



	2012	2013	2014
TOTAL PASIVO	1.072.195.933	1.308.664.397	1.589.318.751
TOTAL PATRIMONIO	1.227.914.310	1.258.712.804	1.318.829.596
Razón de Endeudamiento	0,87	1,04	1,21





3.2.2 Razones de Liquidez

Se entiende por liquidez, a la capacidad del ente con respecto a su fluidez en las disponibilidades de dinero, para afrontar sus compromisos en el corto plazo. En este apartado se analizarán varios tipos de liquidez: razón de liquidez corriente, ácida, seca, absoluta y total.

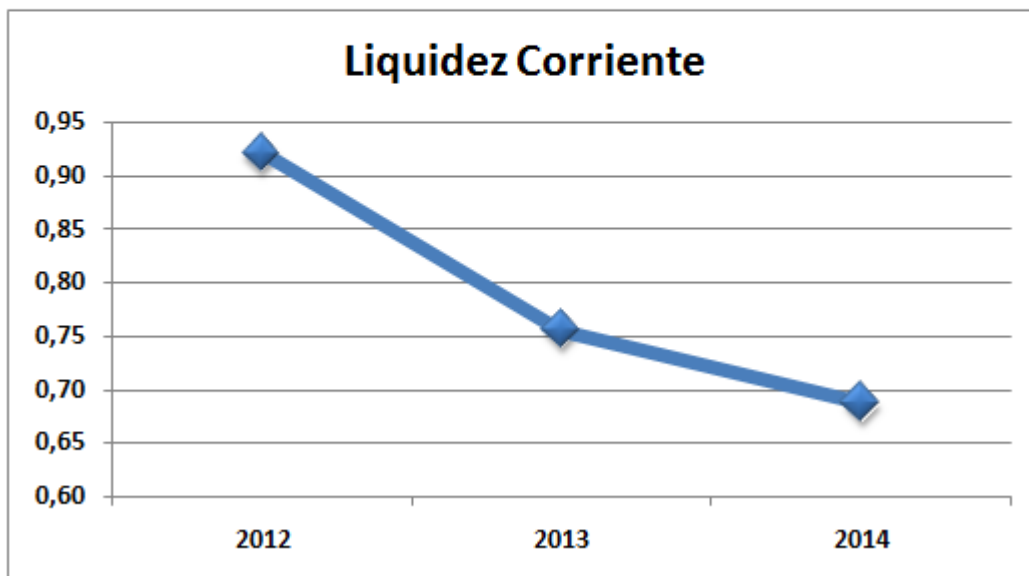
Razón de Liquidez Corriente:

Este indicador se obtiene mediante la razón entre el total de activo corriente sobre el total de pasivo corriente (AC/PC).

En el periodo 2012, la liquidez corriente es baja con un valor de 0,92 pero aceptable. Si bien es inferior a la unidad, lo que denota que las deudas de corto plazo superan el valor de activo corriente, no es una gran diferencia.

Se produce un gran decremento del indicador a partir del periodo 2013 con un valor de 0,76 y continúa disminuyendo hacia el año 2014 en 0,69. Esto sucede debido al gran aumento de pasivo corriente superando cada vez más al capital de trabajo.

	2012	2013	2014
Activo Corriente	575.965.371	742.908.909	951.777.408
Pasivo Corriente	625.208.635	982.846.884	1.384.211.193
Razón de Liquidez Corriente	0,92	0,76	0,69



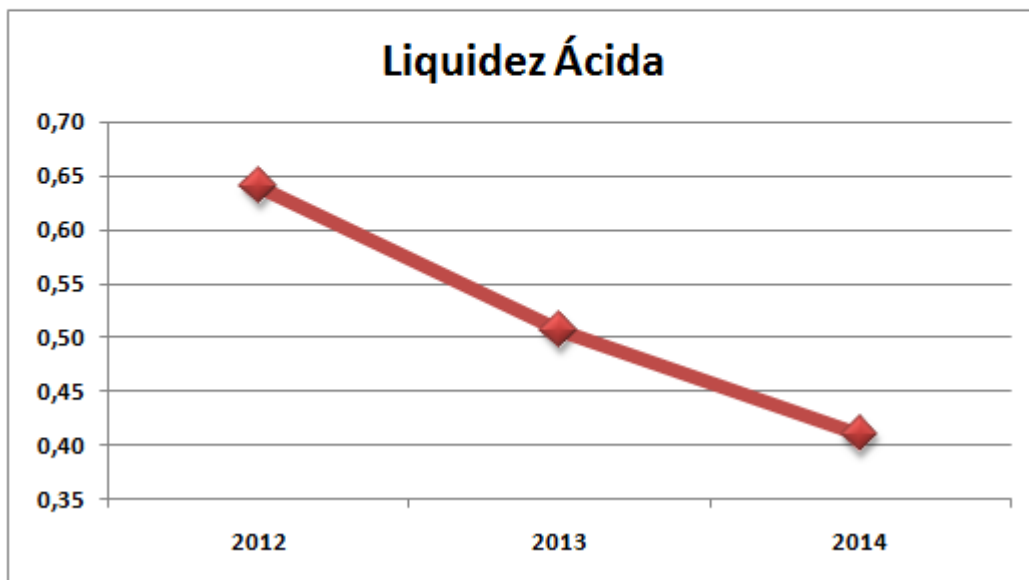


Razón de Liquidez Ácida:

En esta razón, al activo corriente se le restan los valores de inventario, y permite determinar la relevancia de los bienes de cambio en la liquidez del ente (AC – BsCbio/PC).

Este indicador disminuye a medida que transcurren los periodos de análisis, pero lo hace gradualmente. Los valores de inventario constituyen unos de los rubros con más valor en el capital de trabajo, debido a que la empresa cuenta con grandes cantidades de productos en proceso. Es por esto que el indicador presenta valores inferiores de 0,64 para el periodo 2012, 0,51 para el 2013 y 0,41 para el 2014.

	2012	2013	2014
A Cte - Bs. De Cbio.	400.128.197	498.016.602	567.619.689
Pasivo Corriente	625.208.635	982.846.884	1.384.211.193
Razón de Liquidez Ácida	0,64	0,51	0,41



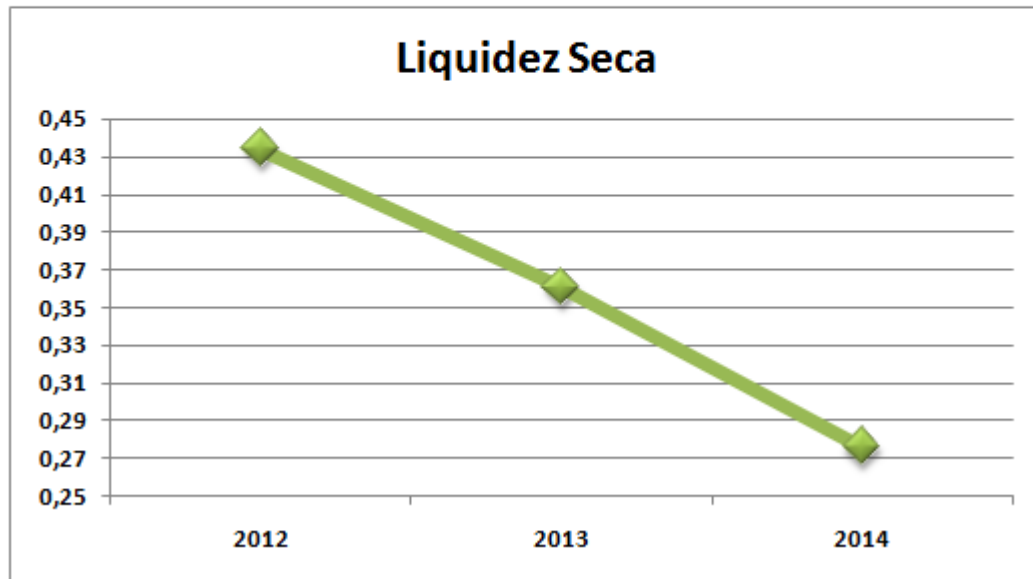
Razón de Liquidez Seca:

Este indicador muestra la liquidez que posee la empresa si se sustraen los valores de inventarios y los créditos por ventas, es decir que refleja la capacidad de afrontar compromisos de corto plazo solo con sus disponibilidades más inmediatas. Los rubros del capital de trabajo que se incluyen son solo los saldos con partes relacionadas, otras cuentas por cobrar y el efectivo y equivalentes.

El indicador disminuye del periodo 2012 al 2013 en valores de 0,43 y 0,36 respectivamente, y sufre un gran decremento a 0,28 en el 2014 debido a la gran relevancia que presentan las cuentas por cobrar comerciales en este periodo.



	2012	2013	2014
A Cte - Bs. Cbio - Cr.	271.382.986	354.613.129	382.111.056
Pasivo Corriente	625.208.635	982.846.884	1.384.211.193
Razón de Liquidez Seca	0,43	0,36	0,28



Razón de Liquidez Absoluta:

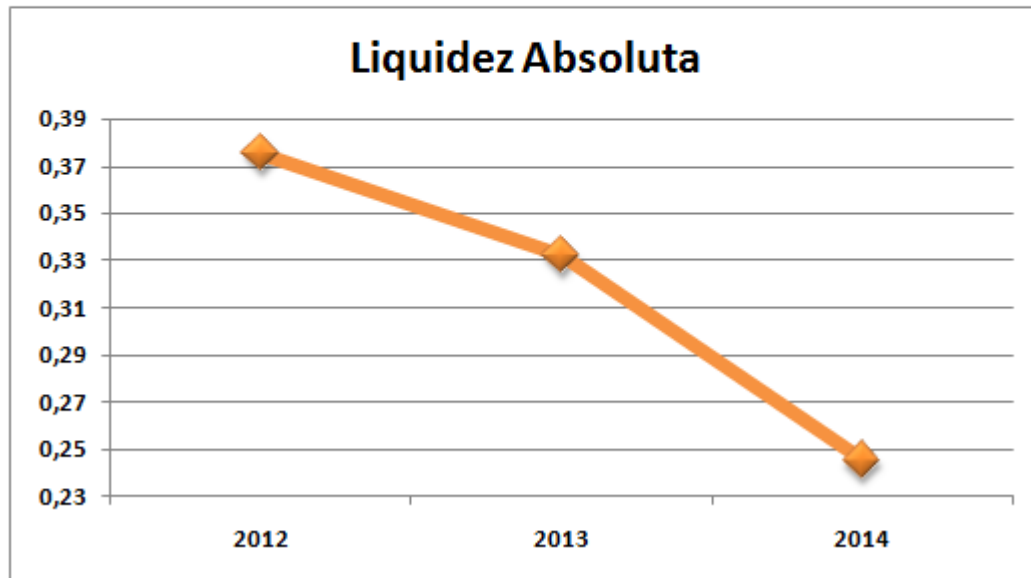
En este indicador solo se considera para la razón al rubro más líquido de todo el capital de trabajo, es decir el efectivo y sus equivalentes. Si bien los valores son muy bajos debido a la ausencia de los demás rubros, no presenta valores tan alarmantes. Esto se debe a que la empresa cuenta con grandes cantidades de efectivo, siendo el segundo rubro más relevante dentro del activo corriente.

Los valores reflejados en los periodos de análisis son de 0,38 para el año 2012, 0,33 para el 2013 y 0,25 para el 2014.

La empresa cuenta con una política de venta mayormente en efectivo, es por esto que los créditos son el tercer rubro más relevante del capital de trabajo, sin embargo el gran aumento de los saldos con partes relacionadas en el pasivo corriente impacta de forma negativa en el periodo 2014 haciendo disminuir considerablemente el indicador.



	2012	2013	2014
Efectivo y Equiv.	234.692.106	326.407.078	339.181.164
Pasivo Corriente	625.208.635	982.846.884	1.384.211.193
Razón de Liquidez Absoluta	0,38	0,33	0,25



Razón de Liquidez Total:

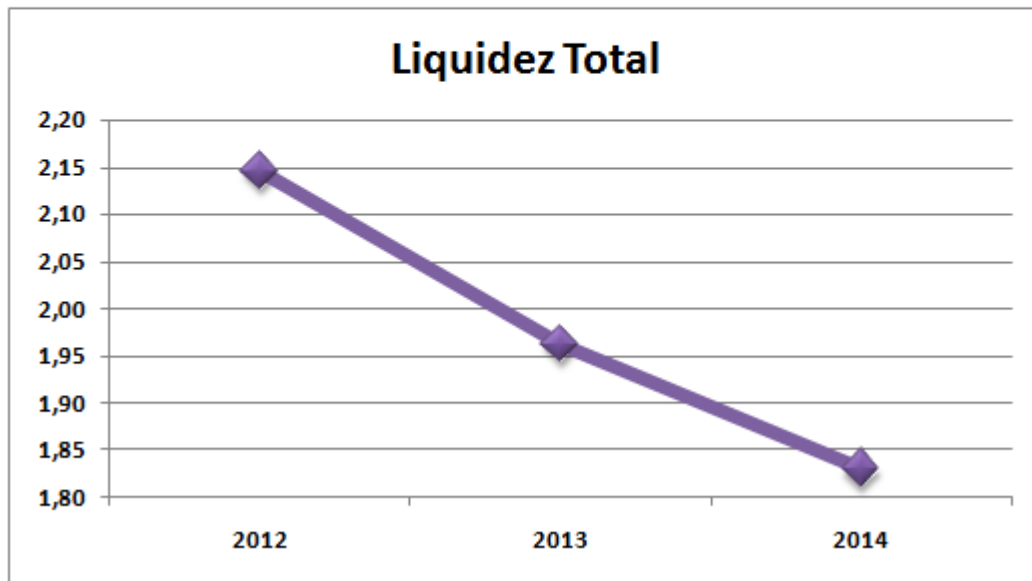
De forma complementaria, se presenta este indicador que involucra en la ecuación no solo el activo corriente y el pasivo corriente, sino que también los rubros de largo plazo. Se compone del total de activo como numerador y el total de pasivo como denominador.

La estructura patrimonial de mayor relevancia que tiene la empresa es la de inmobilizaciones, por lo que al incluir este aspecto en la ecuación la hace cambiar muy favorablemente. La inclusión del activo no corriente, en este indicador, compensa de alguna manera los grandes aumentos en la estructura de financiamiento de terceros. Principalmente contrarresta el impacto negativo en la liquidez de las deudas de corto plazo, ya que el pasivo no corriente no tiene tanta relevancia como el primero.

Los valores de esta razón disminuyen en cada periodo de análisis pero siempre son superiores a la unidad. El valor del periodo 2012 es bastante alto con un 2,15, y luego decae en forma gradual a 1,96 en 2013 y 1,83 para el 2014.



	2012	2013	2014
TOTAL ACTIVO	2.300.110.243	2.567.377.201	2.908.148.347
TOTAL PASIVO	1.072.195.933	1.308.664.397	1.589.318.751
Razón de Liquidez Total	2,15	1,96	1,83



Conclusión del estado de Liquidez:

Como conclusión final, se puede deducir que los niveles de liquidez que maneja la empresa son bastante bajos, y empeora a medida que transcurren los periodos de análisis.

La empresa cuenta excesos de inmovilización debido a que se dedica a la actividad industrial, y presenta grandes incrementos en su estructura de financiamiento de corto plazo que no alcanzan a cubrirse con el capital de trabajo. Esto provoca que no puedan afrontarse los compromisos en el corto plazo debido a la iliquidez de las disponibilidades.

Si bien, dentro del activo corriente, el efectivo y sus equivalentes superan ampliamente los créditos por ventas, los valores de bienes de cambio tienen mucha relevancia, lo cual también perjudica la liquidez.

Un exceso de activos repercute negativamente en la rentabilidad de la empresa y el hecho de que las deudas de corto plazo superen al capital de trabajo cada vez más, significan grandes riesgos de caer en un estado de iliquidez.



3.2.3 Inmovilización de los Activos

Para comprender la importancia y relevancia que tienen los activos inmovilizados en la empresa se utilizarán dos indicadores de medición:

Razón de Inmovilización:

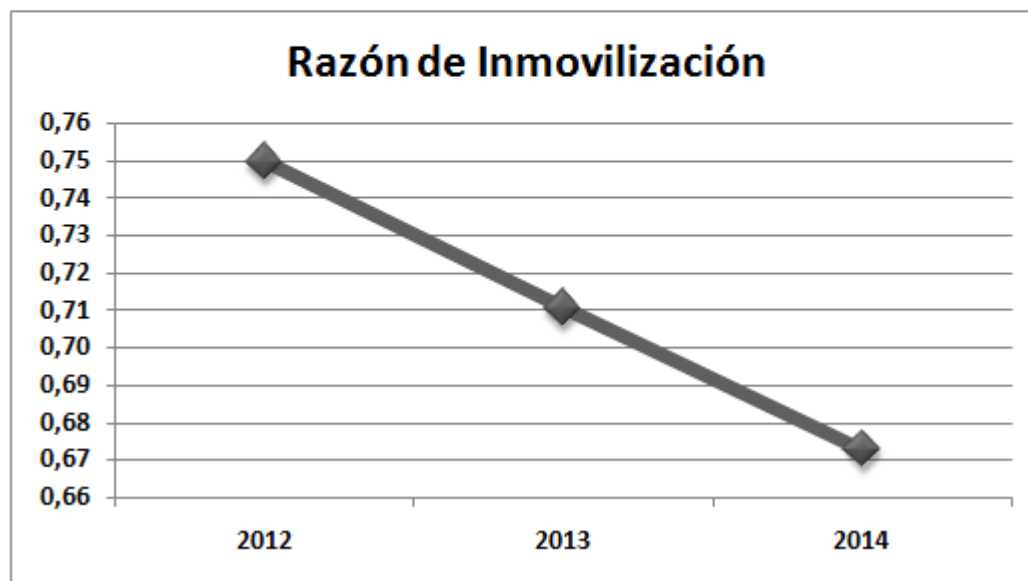
La razón de inmovilización permite determinar la relevancia de este rubro dentro del activo, cuanto más alto es este, mayor será la asignación del activo que se encuentra indisponible para cancelar deudas.

Este indicador se determina mediante la razón entre el total de activo no corriente como numerador, y el total de activo como denominador.

La evolución de los valores de esta razón a través de los periodos de análisis es decreciente pero estable, si bien los activos no corrientes se incrementan cada año, lo hacen en menor proporción que los activos corrientes. El hecho de que el capital de trabajo aumente en mayor porcentaje que las inmovilizaciones, hace que se compense la cantidad de activo no disponible para cancelar deudas en el corto plazo.

Es por esto que el indicador tiende a disminuir, lo cual es positivo para la empresa.

	2012	2013	2014
Total Activo No Cte.	1.724.144.872	1.824.468.292	1.956.370.939
Total Activo	2.300.110.243	2.567.377.201	2.908.148.347
Razón de Inmovilización	0,75	0,71	0,67





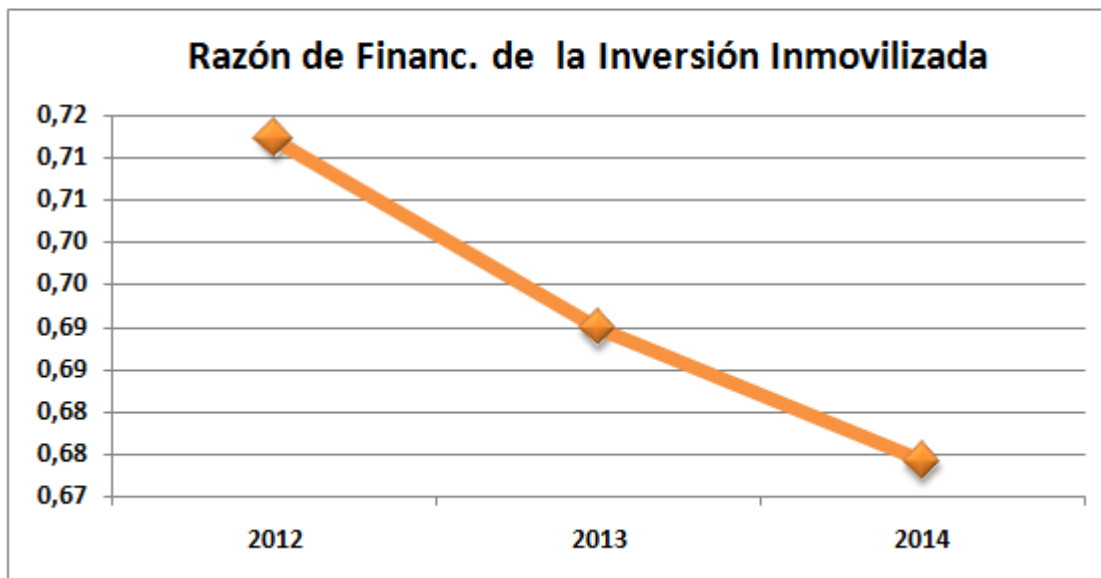
Razón de Financiación de la Inversión Inmovilizada:

Este indicador, determina si las fuentes de financiamiento propias y de terceros a largo plazo son suficientes para solventar los activos inmovilizados.

Teniendo en cuenta el origen de la financiación, se pueden realizar distintas variantes y combinaciones para esta razón. Para todos los casos, mientras el indicador se igual o mayor a la unidad, el financiamiento analizado será suficiente para financiar la inversión inmovilizada.

A)Esta variante tiene en cuenta el total del patrimonio como numerador y el total de activo no corriente como denominador. Se puede llegar a la conclusión de que el capital propio de la empresa no alcanza a financiar las inmovilizaciones, ya que el valor del indicador es de 0,71 en el periodo 2012 y decrece levemente a 0,69 en 2013, concluyendo con 0,67 en 2014.

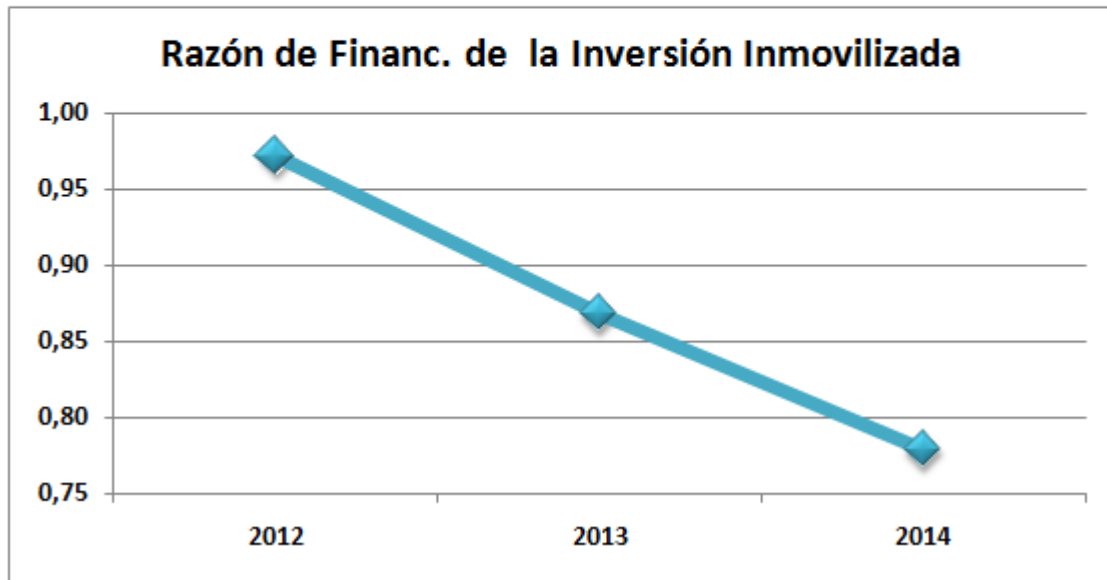
A	2012	2013	2014
TOTAL PATRIMONIO	1.227.914.310	1.258.712.804	1.318.829.596
Total Activo No Cte.	1.724.144.872	1.824.468.292	1.956.370.939
Razón de Financ. de la Inversión Inmovilizada	0,71	0,69	0,67



B) En esta variante, el numerador de la razón se conforma por el total de las deudas de largo plazo sumado al total de patrimonio. En este caso, el indicador es muy cercano a la unidad para el periodo 2012, es decir que el capital permanente es bastante suficiente para financiar las inmovilizaciones. Para los periodo 2013 y 2014 comienza a disminuir diez puntos por año.

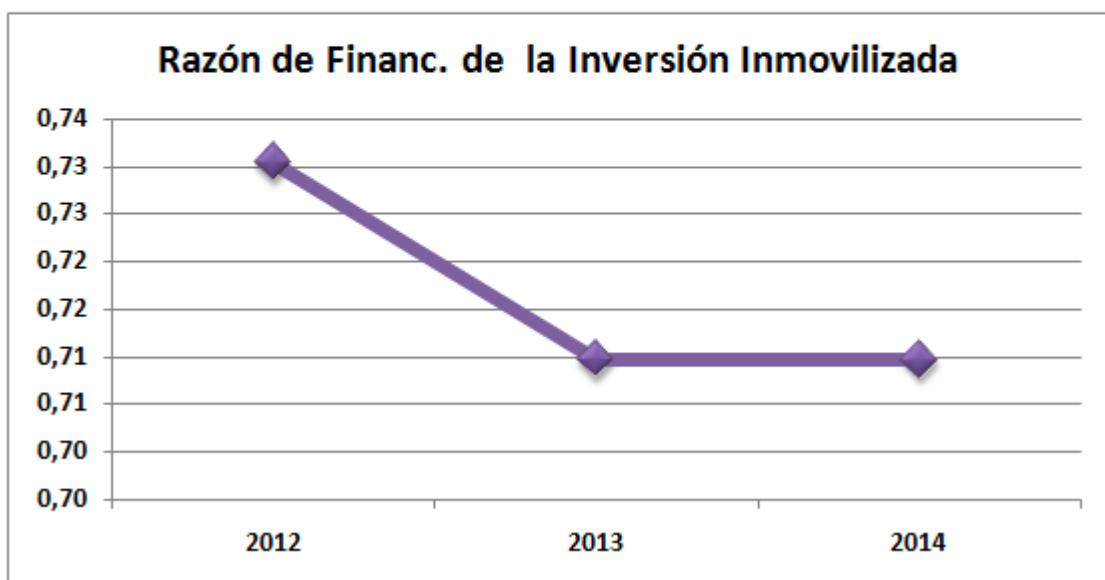


B	2012	2013	2014
PATRIMONIO + P No Cte.	1.674.901.608	1.584.530.317	1.523.937.154
Total Activo No Cte.	1.724.144.872	1.824.468.292	1.956.370.939
Razón de Financ. de la Inversión Inmovilizada	0,97	0,87	0,78



C) En esta variante, se tiene en cuenta como denominador solo las inmovilizaciones principales. Si bien el patrimonio no alcanza a financiar estos activos, el indicador se mantiene muy estable a lo largo de los periodos de análisis.

C	2012	2013	2014
TOTAL PATRIMONIO	1.227.914.310	1.258.712.804	1.318.829.596
Activo No Cte. - Inv. Sec.	1.681.163.135	1.773.585.428	1.858.467.185
Razón de Financ. de la Inversión Inmovilizada	0,73	0,71	0,71



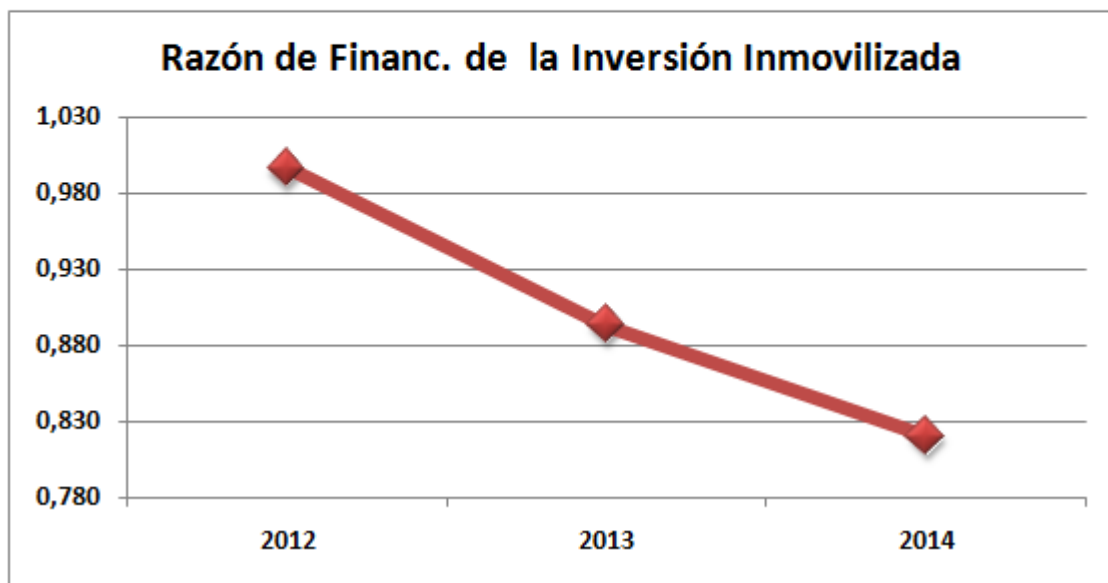


INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

D) En esta variante, se incluye el total patrimonio y pasivo no corriente como numerador y solo los principales activos no corrientes como denominador.

El indicador es cercano a la unidad en el periodo 2012, y luego decae fuertemente en los demás periodos, alcanzando valores de 0,89 y 0,82 para años 2013 y 2014 respectivamente.

D	2012	2013	2014
PATRIMONIO + P No Cte.	1.674.901.608	1.584.530.317	1.523.937.154
Activo No Cte. - Inv. Sec.	1.681.163.135	1.773.585.428	1.858.467.185
Razón de Financ. de la Inversión Inmovilizada	0,996	0,893	0,820



Conclusión:

Como conclusión, se puede determinar que la empresa cuenta con altos niveles de activo inmovilizado, y esto es entendible debido a que se dedica al sector industrial de la construcción. La financiación de ese activo debería ser cubierta por capitales propios y deudas de largo plazo, sin embargo esto no sucede ya que existe una porción de activo inmovilizado que se financia con pasivos de corto plazo.

Esta situación se agrava cada vez más hacia el periodo 2014 y pone en riesgo financiero a la empresa, y además un exceso de activo indisponible para cancelar obligaciones repercute negativamente también en la rentabilidad.



3.2.4 Rotación del Capital Corriente

En este apartado se analizarán distintos tipos de indicadores de rotación que complementan el análisis de liquidez y permiten comprender más específicamente como actúan los rubros del capital corriente. Se establecerán los plazos medios en días de la realización de los créditos, los bienes de cambio y se compararán con los plazos de pagos a acreedores.

El objetivo es comprender cuál es la política de cobranza de la empresa y así determinar si son financieramente rentables con respecto a los pagos realizados en el corto plazo.

3.2.4.1 Plazo Medio de Cobranza

Este indicador permite determinar cuándo se dispondrá de los fondos correspondientes a los créditos por venta para cancelar obligaciones. De esta manera se puede tener conocimiento de la disponibilidad y liquidez de los créditos otorgados por la empresa a sus clientes.

Para conocer este aspecto se calculan los días de venta en la calle de los créditos por venta, es decir cuántos días tardan en convertirse en dinero. Para ello se obtiene un saldo promedio de cuentas por cobrar, se lo multiplica por la cantidad de días del periodo de análisis (365), y luego se divide el total por el flujo de ventas.

En fórmula:

$$PMC = \frac{\frac{\text{Créditos (i)} + \text{Créditos (f)}}{2}}{\text{Ventas}} \times 365d$$

Los plazos medios de cobranza para los periodos de análisis son los siguientes:

Periodo 2012		Efectivo
Ctas. Comerciales por Cobrar (i)	121.602.917	PMC= 23 días
Ctas. Comerciales por Cobrar (f)	128.745.211	
Ventas	1.986.525.383	

Periodo 2013		Efectivo
Ctas. Comerciales por Cobrar (i)	128.745.211	PMC= 20 días
Ctas. Comerciales por Cobrar (f)	143.403.473	
Ventas	2.469.414.267	



Periodo 2014		Efectivo
Ctas. Comerciales por Cobrar (i)	143.403.473	PMC= 20 días
Ctas. Comerciales por Cobrar (f)	185.508.633	
Ventas	3.023.680.688	

3.2.4.2 Plazo Medio de Inventarios

Este indicador permite mostrar cuanto tardan los bienes de cambio en transformarse en créditos. Es decir cuántos días tardan los bienes de cambio en venderse a crédito, y mientras más bajo es el índice de rotación, más corto será el plazo de conversión.

El cálculo se conforma de la razón entre el promedio de existencias en bienes de cambio, multiplicado por 365 días, sobre la totalidad del costo de lo vendido.

En fórmula:

$$PMI = \frac{\frac{Bs.de Cambio (i)+Bs.de Cambio (f)}{2}}{Costo de Venta} \times 365d$$

Para poder determinar el plazo en el que los bienes de cambio se transformarán finalmente en efectivo, se deben sumar al plazo medio de inventario, los días determinados en el plazo medio de cobranza de créditos.

Para los periodos de análisis, el plazo medio de inventarios y los días de conversión en efectivo son los siguientes:

Periodo 2012		Créditos	Efectivo
Bienes de Cambio Inventarios (i)	136086203	PMC= 41 días	64 días
Bienes de Cambio Inventarios (f)	175.837.174		
Costo de Ventas	1.398.055.194		

Periodo 2013		Créditos	Efectivo
Bienes de Cambio Inventarios (i)	175.837.174	PMC= 50 días	70 días
Bienes de Cambio Inventarios (f)	244.892.307		
Costo de Ventas	1.537.579.424		



Periodo 2014		Créditos	Efectivo
Bienes de Cambio Inventarios (i)	244.892.307	PMC= 60 días	80 días
Bienes de Cambio Inventarios (f)	384.157.719		
Costo de Ventas	1.923.467.927		

3.2.4.3 Interpretación de análisis de Rotación del Capital Corriente

Con respecto al plazo medio de cobranza, la empresa presenta una política de cobranza bastante aceptable y estable en el tiempo. El rubro de créditos no tiene la mayor relevancia dentro del activo corriente, siendo el efectivo y sus equivalentes el rubro más abarcador. Esto denota que la empresa realiza sus ventas mayoritariamente en efectivo.

En el periodo 2012, el plazo medio de cobranza fue de 23 días, y en los periodos 2013 y 2014 de 20 días.

Se conoce que la política de pago que posee la empresa con respecto a sus proveedores es de 60 días, por lo que los valores que presenta el indicador de rotación son relativamente buenos y reflejan estabilidad en los tres periodos de análisis.

En cuanto al plazo medio de inventarios, el rubro de bienes de cambio tiene una fuerte incidencia en el activo corriente siendo el segundo rubro más relevante. Los plazos que tarda la mercadería para la venta en transformarse en créditos son de 41 días en el periodo 2012, 50 días para el 2013 y 60 días en 2014. El valor del indicador crece notablemente a través de los periodos de análisis debido a los grandes incrementos en volúmenes de inventarios.

Para que estos créditos finalmente se conviertan en efectivo los plazos totales son de 64, 70 y 80 días para los periodos 2012, 2013 y 2014 respectivamente.

En conclusión la empresa podría entrar en una situación de riesgo financiero con respecto a su rotación de inventarios, ya que presenta incrementos excesivos principalmente en el periodo 2014 y el plazo que tarda en transformar sus bienes de cambio en efectivo supera ampliamente el plazo de cobranza de 60 días.

No obstante, tratándose de una empresa de industrial fabril que contiene grandes volúmenes de productos en proceso, es considerable que tenga grandes cantidades de stock inmovilizado. Además, la empresa logra apalancarse financieramente y solventar esta situación con su política de cobro de créditos, la cual es muy efectiva con valores que alcanzan la mitad de los plazos de pago de las obligaciones, y vendiendo mayoritariamente en efectivo.



CAPÍTULO 4

ANÁLISIS DE RENTABILIDAD





Introducción al Capítulo 4

En el presente capítulo, se desarrollará un análisis sobre diferentes aspectos referentes en mayor proporción sobre los resultados y utilidades. Se realizarán cálculos de rentabilidad económica y financiera, ventaja financiera, efecto conjunto de apalancamiento operativo financiero, efecto palanca, esquema de DuPont y otros indicadores sobre el estado de resultados de la empresa de estudio.

La rentabilidad constituye el objetivo operativo de la empresa, es decir el rendimiento de la inversión de los propietarios y del activo. Es por esto que este análisis constituye un elemento importante en la función financiera para la toma de decisiones, porque permite determinar indicadores que determinan la eficiencia empresarial.



4.1 Tasas de Rentabilidad

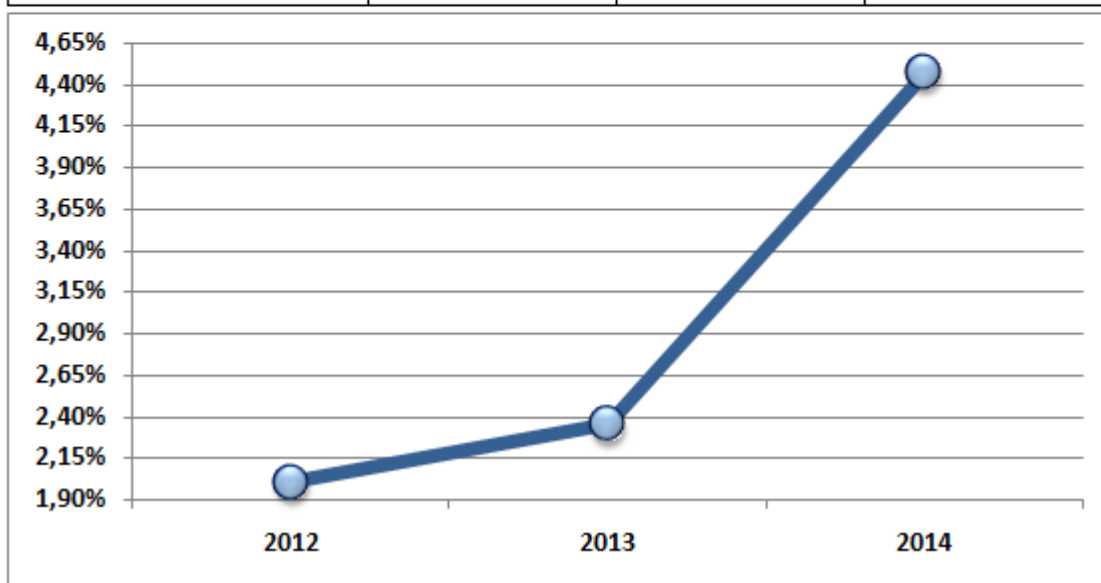
En este apartado se presentarán las tasas de rentabilidad financiera, económica y de la inversión permanente. Estos indicadores ayudan a determinar la eficiencia económica y financiera de la empresa y el retorno de la inversión

4.1.1 Rentabilidad Financiera

Esta indicador se denomina también rentabilidad del patrimonio neto, porque representa la tasa de retorno de la inversión de los capitales propios, es decir de los dueños de la empresa. Su cálculo se determina mediante la razón de: la utilidad neta después de intereses e impuesto a las ganancias como numerador; y la totalidad del patrimonio neto como denominador. Mientras mayor sea la tasa, mayor será el la rentabilidad financiera.

Los valores para los periodos de análisis son los siguientes:

RENTABILIDAD FINANCIERA			
	2012	2013	2014
UTILIDAD NETA	24.588.787	29.627.346	58.944.467
TOTAL PATRIMONIO	1.227.914.310	1.258.712.804	1.318.829.596
TASA	0,0200	0,0235	0,0447
%	2,00%	2,35%	4,47%





La evolución de la tasa de rentabilidad financiera a lo largo de los periodos de análisis, es bastante estable con un leve incremento entre el año 2012 (2%) y el año 2013 (2,35%). Debido a un fuerte incremento de las utilidades netas en el periodo 2014, la tasa aumenta en gran cantidad prácticamente duplicándose con un porcentaje del 4,47%. Si bien los valores aumentan en cada periodo, se considera que son valores muy bajos teniendo en cuenta el tamaño de la empresa.

Los propietarios dueños de la empresa, obtienen de ganancia por cada peso invertido \$0,020 para el año 2012, \$0,0235 para el año 2013 y \$0,0447 para el 2014.

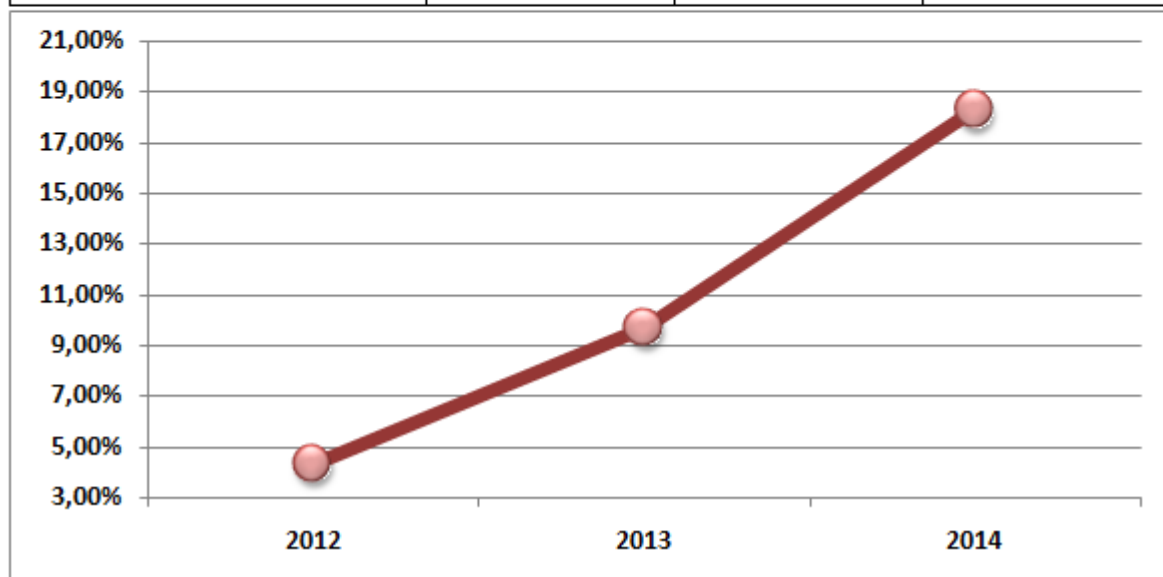
4.1.2 Rentabilidad de la Inversión Permanente

Este indicador permite determinar la tasa de retribución proveniente de los capitales afectados en forma permanente, es decir el patrimonio y el pasivo de largo plazo.

Su cálculo se determina mediante la razón entre: las utilidades antes de intereses e impuesto a las ganancias como numerador; y la totalidad del patrimonio mas el pasivo no corriente.

Las tasas correspondientes a los periodos de análisis son las siguientes:

RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN PERMANENTE			
	2012	2013	2014
UTILIDAD antes de Int. e Imp.	72.826.849	153.846.318	278.591.642
PATRIMONIO + PASIVO LP	1.674.901.608	1.584.530.317	1.523.937.154
TASA	0,0435	0,0971	0,1828
%	4,35%	9,71%	18,28%





A diferencia de la tasa de rentabilidad financiera, este indicador presenta un comportamiento diferente ya que tiene incrementos considerables a lo largo de los periodos de análisis. El hecho de no aplicar el impacto de los gastos financieros en las utilidades provoca un gran aumento de rentabilidad sobre todo en el año 2014, donde los mismos tuvieron cifras excesivas.

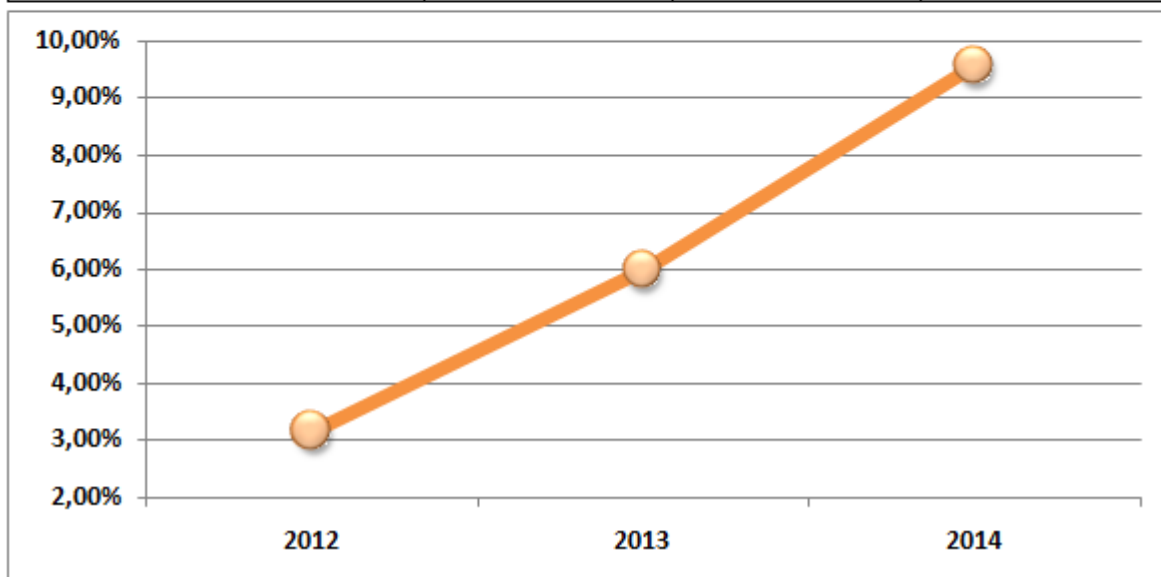
En el año 2012 presenta una tasa del 4,35% y luego aumenta a 9,71% en 2013 y en el periodo 2014 un fuerte incremento a 18,28%.

4.1.3 Rentabilidad Económica

A este indicador también se lo conoce como rentabilidad de la inversión total, porque permite determinar el rendimiento del patrimonio de la empresa independientemente de cómo el mismo ha sido financiado. Esta tasa representa la rentabilidad de la empresa y su cálculo se realiza mediante la razón entre: las utilidades antes de aplicar el impacto de intereses e impuesto a la ganancia como numerador; y la totalidad del activo como denominador.

Los porcentajes en los periodos analizados son:

RENTABILIDAD ECONÓMICA			
	2012	2013	2014
UTILIDAD antes de Int. e Imp.	72.826.849	153.846.318	278.591.642
TOTAL DE ACTIVO	2.300.110.243	2.567.377.201	2.908.148.347
TASA	0,0317	0,0599	0,0958
%	3,17%	5,99%	9,58%





INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO

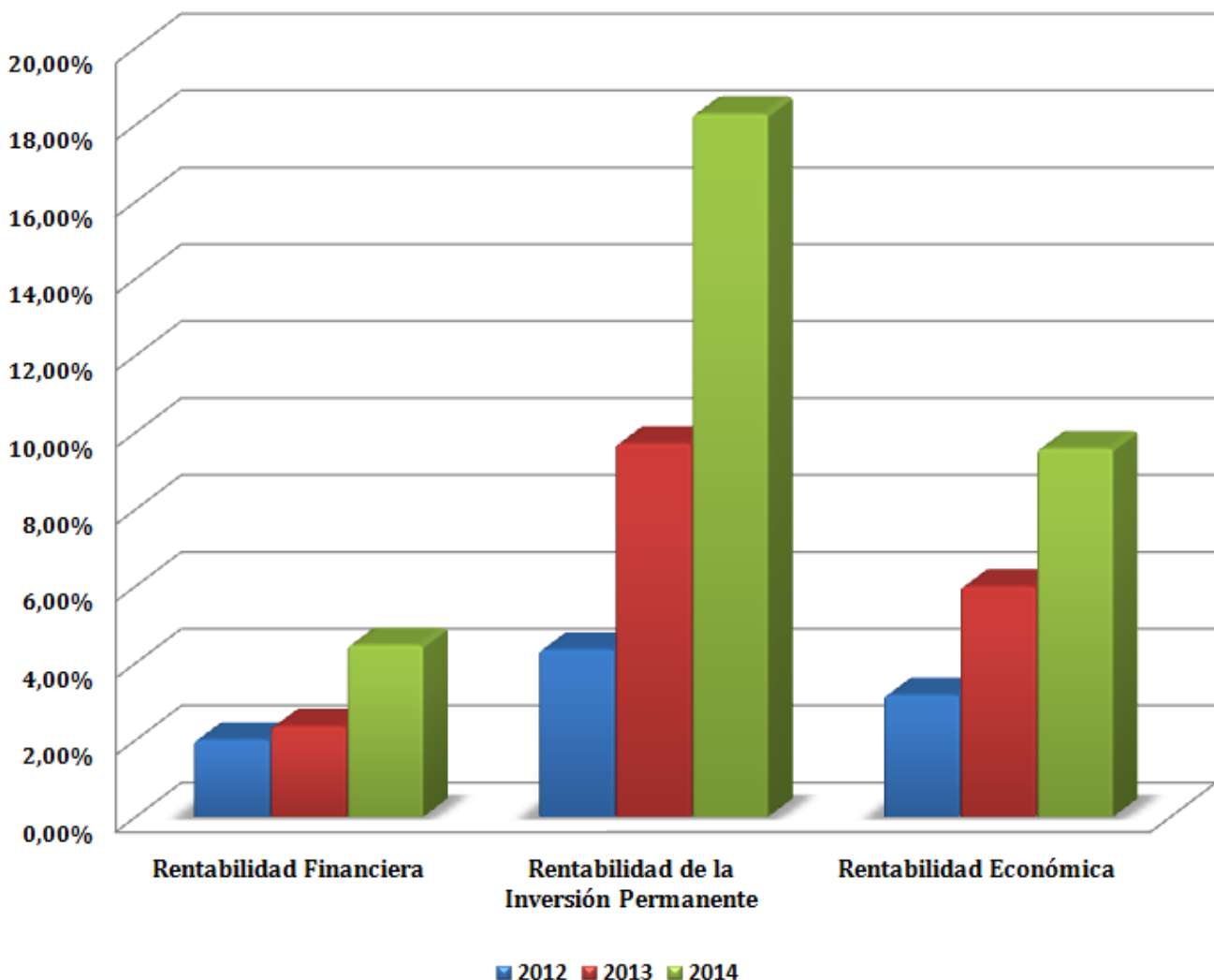
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

La evolución de la tasa de rentabilidad económica a lo largo de los periodos de análisis es constante, estable y creciente. No obstante estos porcentajes son relativamente bajos considerando el tamaño de la empresa, y esto se debe a que cuenta con un gran exceso de activo inmovilizado lo cual repercute negativamente en la rentabilidad.

Aun así la empresa logra incrementar el rendimiento del patrimonio porque si bien hubo grandes aumentos de activo, las utilidades netas del impacto de los gastos financieros, presentaron incrementos que prácticamente se duplican años tras año.

Los porcentajes de rentabilidad económica de los periodos analizados fueron creciendo establemente en un promedio del 3% desde el año 2012 a 2014.

Tasas de Rentabilidad – Gráfico Comparativo





4.2 Ventaja Financiera

Este indicador es nombrado también como apalancamiento financiero o efecto palanca, involucra al mismo tiempo los factores económicos y financieros. Se la considera una herramienta que, aprovechada en determinadas condiciones, puede incrementar las ganancias de los dueños de la empresa mediante el beneficio financiero.

Se determina mediante cociente entre la rentabilidad económica y la rentabilidad financiera. Mide la mayor proporción en que se incrementan o disminuyen los resultados, para los dueños del ente, como consecuencia de la utilización de capitales de terceros.

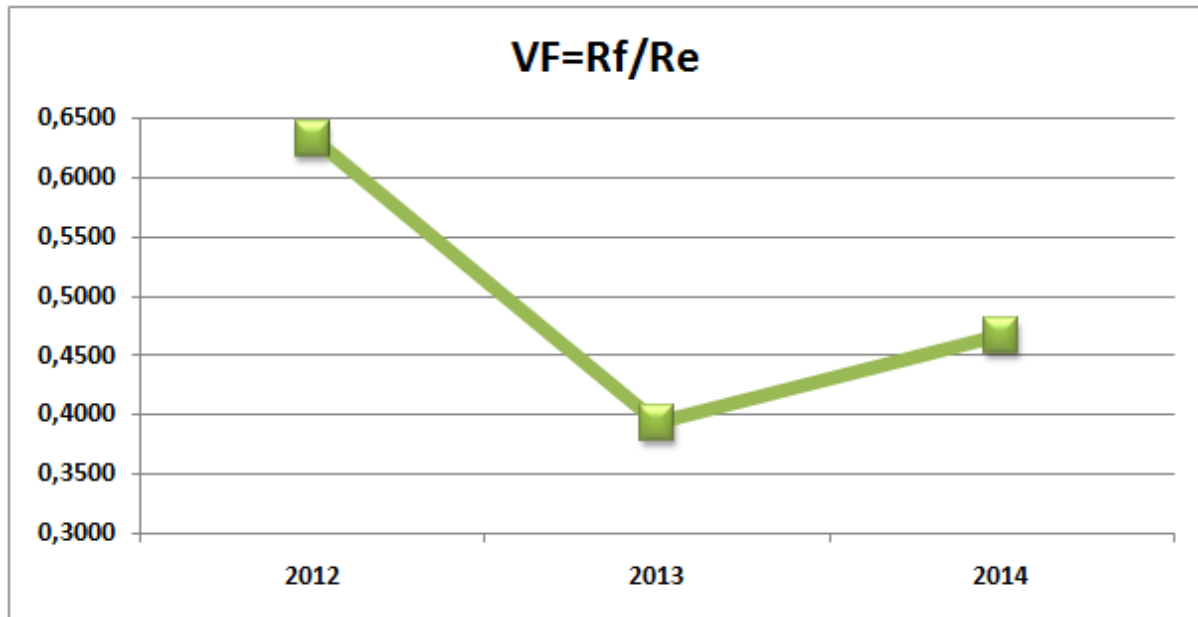
Para que la ventaja financiera sea provechosa, el indicador deber ser mayor a la unidad y la rentabilidad económica mayor a la tasa de interés que se paga por capital ajeno.

En fórmula:

$$VF = \frac{Rf}{Re} = \frac{\frac{Utilidad\ d/Interés}{Patrimonio}}{\frac{Utilidad\ a/Inteés}{Activo}}$$

Los valores en los periodos analizados son los siguientes:

VENTAJA FINANCIERA						
	2012		2013		2014	
Rf	0,0200	2,00%	0,0235	2,35%	0,0447	4,47%
Re	0,0317	3,17%	0,0599	5,99%	0,0958	9,58%
VF=Rf/Re	0,63		0,39		0,47	



En el periodo 2012, si la empresa operara exclusivamente con capitales propios, con una rentabilidad económica de 0,0317, el beneficio hubiera sido de \$41.757.218 (PNxRe). Sin embargo estas utilidades se ven afectadas negativamente en un 69% aproximadamente, debido a que el valor del indicador de ventaja financiera fue de 0,69.

La situación empeora bastante en el periodo 2013, ya que el valor de ventaja financiera fue de 0,39, lo que significó una repercusión negativa del 39% en las utilidades.

En el periodo 2014 la ventaja financiera se incrementa levemente a un valor de 0,47 mejorando la implicancia del impacto negativo que provocó utilizar capitales de terceros.

En conclusión, la empresa no se encuentra en una situación financiera favorable, ya que no le conviene endeudarse. El altísimo costo financiero de usar capitales ajenos provoca un impacto negativo directo en la rentabilidad de los propietarios.

La ventaja financiera es siempre inferior a la unidad, lo que quiere decir que las tasas de rentabilidad económica son inferiores a los valores de la tasa de interés que se paga por uso de capitales ajenos, en todos los periodos de análisis.



4.3 Efecto Conjunto Apalancamiento Operativo-Financiero

En este apartado se involucra dos aspectos importantes, la ventaja financiera antes vista y la ventaja operativa. Se presenta un indicador que demuestra el efecto conjunto de estas dos variables, su importancia en la toma de decisiones con respecto a la asignación de responsabilidades que modifican los resultados y cómo contribuyen a mejorar el rendimiento de los dueños de la empresa.

El análisis se realizará en dos partes, la primera para los ejercicios 2012 y 2013, y la segunda para el 2013 y 2014.

En primer lugar se analiza el indicador de Ventaja Operativa, el cual determina la mayor proporción en que se incrementan las utilidades frente a un aumento de producción, como consecuencia de un mejor aprovechamiento de los costos fijos.

Ventaja Operativa:

En este análisis, se obtiene el valor de ventaja operativa como el cociente entre la variación de utilidades netas de intereses e impuestos como numerador, y la variación de ventas netas como denominador.

En fórmula:

$$VO = \frac{\Delta\%U}{\Delta\%V} = \frac{\frac{U_2 - U_1}{U_1}}{\frac{V_2 - V_1}{V_1}}$$

Los valores son los siguientes:

VENTAJA OPERATIVA		
	2012	2013
UTILIDAD antes de Int. e Imp.	72.826.849	153.846.318
VENTAS NETAS	1.986.525.383	2.469.414.267
$\Delta\%U$	111,25%	
$\Delta\%V$	24,31%	
VO	4,58	



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Para la variación entre los periodos 2012 y 2013, surge que un incremento en las ventas del 24,31% provocó un aumento de utilidades del 111,25%. La ventaja operativa tuvo un valor de 4,58, esto quiere decir que las utilidades se incrementaron aproximadamente 4,6 veces más que la producción.

VENTAJA OPERATIVA		
	2013	2014
UTILIDAD antes de Int. e Imp.	153.846.318	278.591.642
VENTAS NETAS	2.469.414.267	3.023.680.688
$\Delta\%U$	81,08%	
$\Delta\%V$	22,45%	
VO	3,61	

Para el caso de la variación entre los periodos 2013 y 2014, surge que un incremento en las ventas del 22,45% provocó un aumento de utilidades del 81,08%. El valor de la ventaja operativa fue de 3,61, e implica que las utilidades se incrementaron aproximadamente 3,6 veces más que la producción.

Efecto Conjunto:

En primer lugar se determina el incremento o disminución de la rentabilidad financiera mediante la diferencia de este indicador entre los periodos analizados.

Luego, en caso de haber un incremento en esta rentabilidad, se determina el grado de participación que tiene la ventaja operativa y la ventaja financiera sobre la misma.

La participación de la ventaja operativa surge de la diferencia o variación entre el valor de los indicadores de rentabilidad económica de los dos periodos:

$$Participación VO = \Delta Re = Re_2 - Re_1$$

En cuanto a la participación de la ventaja financiera, se obtiene mediante una combinación de la diferencia entre las variaciones de rentabilidad económica y financiera:

$$Participación VF = (Rf_2 - Re_2) - (Rf_1 - Re_1)$$



EFECTO CONJUNTO APALANCAMIENTO OPERATIVO-FINANCIERO		
	2012 ⁽¹⁾	2013 ⁽²⁾
Rf	0,0200	0,0235
Re	0,0317	0,0599
Incremento Rf Rf₍₂₎ - Rf₍₁₎	0,0035	18%
Participación de Ventaja Operativa Re₍₂₎ - Re₍₁₎	0,0283	804,48%
Participación de Ventaja Financiera Rf₍₂₎ - Re₍₂₎ - Rf₍₁₎ - Re₍₁₎	-0,0247	-704,5%

Periodos 2012 - 2013

De este análisis surge que la rentabilidad financiera tuvo un escaso incremento del 18% presentando un valor de 0.0035, el cual surge de:

- Ventaja Operativa en un valor de 0.0283 es decir el 804,48%.
- Ventaja Financiera en un valor de -0,0247 es decir el -704,5%.

Esto significa que el incremento del beneficio financiero para los dueños de la empresa, se debe al apalancamiento provocado exclusivamente por la ventaja operativa.



EFECTO CONJUNTO APALANCAMIENTO OPERATIVO-FINANCIERO		
	2013 ⁽¹⁾	2014 ⁽²⁾
Rf	0,0235	0,0447
Re	0,0599	0,0958
Incremento Rf Rf₍₂₎ - Rf₍₁₎	0,0212	90%
Participación de Ventaja Operativa Re₍₂₎ - Re₍₁₎	0,0359	169,56%
Participación de Ventaja Financiera Rf₍₂₎ - Re₍₂₎ - Rf₍₁₎ - Re₍₁₎	-0,0147	-69,56%

Periodos 2013 - 2014

De este análisis surge que la rentabilidad financiera tuvo un gran incremento del 90% presentando un valor de 0.0212, el cual surge de:

- Ventaja Operativa en un valor de 0.0359 es decir el 169,56%.
- Ventaja Financiera en un valor de -0,0147 es decir el -69,56%.

Esto significa que el incremento del beneficio financiero para los dueños de la empresa, también se debe al apalancamiento provocado exclusivamente por la ventaja operativa.



4.4 Esquema de Du Pont

Este esquema recibe el nombre de Du Pont debido a la presentación y utilización del mismo por la empresa internacional “DuPont Corporation”.

Este indicador consiste en la modificación del esquema de la rentabilidad económica, que al agregar la variable de ventas netas a la ecuación original, se obtienen dos herramientas individuales que permiten ampliar la gestión del administrador y realizar un análisis más amplio. La descomposición da como resultado el margen de utilidad sobre ventas y la rotación de activo:

$$Re = \frac{U_{a/i}}{A} * \frac{V}{V} \gg Re = \frac{U_{a/i}}{V} * \frac{V}{A}$$

Donde:

- $\frac{U_{a/i}}{A}$ es el Margen de Utilidad sobre Venta
- $\frac{V}{A}$ es la Rotación de Activo

Los valores par los periodos de análisis son los siguientes:

ESQUEMA DE DU PONT			
	2012	2013	2014
UTILIDAD antes de Int. e Imp.	72.826.849	153.846.318	278.591.642
TOTAL DE ACTIVO	2.300.110.243	2.567.377.201	2.908.148.347
Ventas Netas	1.986.525.383	2.469.414.267	3.023.680.688
Mg _{u/v}	0,037	0,062	0,092
V/A	0,864	0,962	1,040
Re = (Mg _{u/v}) * (V/A)	0,032	0,060	0,096

Tal como se analizó en apartados anteriores, la rentabilidad económica de la empresa es muy baja considerando su volumen de ventas y actividad.

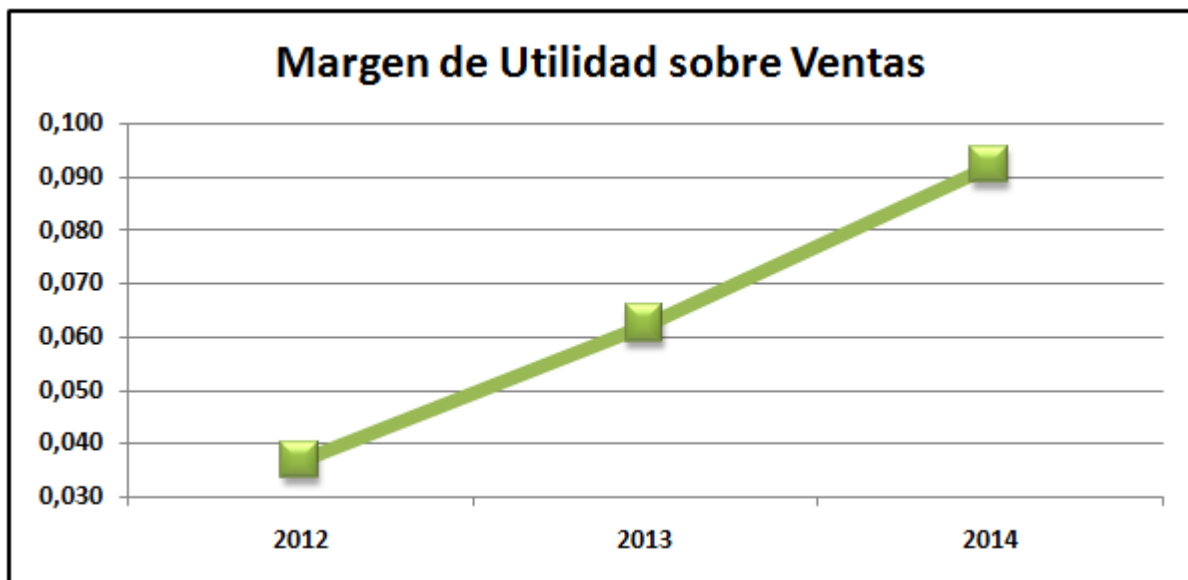
A continuación se analizarán los aspectos del esquema de Du Pont individualmente para determinar desde otra perspectiva, los motivos por los cuales la rentabilidad es muy baja.



Margen de Utilidad sobre Venta:

El margen de utilidad sobre ventas representa la tasa de utilidad que se obtiene por cada peso de venta. Este indicador es muy bajo en general en los tres periodos de análisis pero presenta un crecimiento estable.

En el ejercicio 2012 fue el más bajo con un valor de 0,037, y se debe principalmente a la escasez de utilidades con respecto al volumen de ventas. Luego, en el ejercicio 2013, la situación mejora considerablemente al prácticamente duplicarse la utilidad antes de intereses, las ventas también se incrementan y el indicador asciende a 0,062. En el año 2014 ambas variables se incrementan y el valor de la tasa asciende a 0,092.

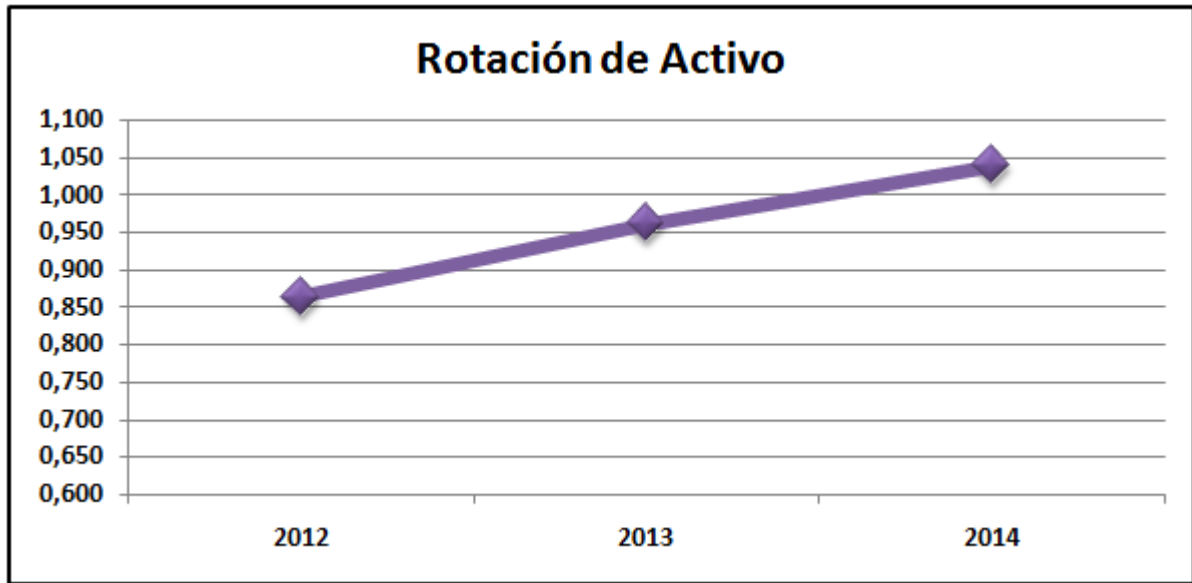


Rotación de Activo:

La rotación del activo se entiende como el número de veces que se vende el activo en el ejercicio. Los valores del indicador son moderadamente crecientes a lo largo de los periodos de análisis, pero bastante bajos con valores inferiores a la unidad en periodos 2012 y 2013.

El activo tuvo una rotación de 0,86 y 0,96 para los años 2012 y 2013 respectivamente, lo cual se debe principalmente al exceso de activos inmovilizados de la empresa.

Recién en el periodo 2014 la situación mejora con un valor de rotación de 1,04, compensado por el gran incremento de las ventas.





CAPÍTULO

5

CONCLUSIÓN





INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

Introducción al Capítulo 5

En el presente capítulo, se realizará un resumen de todos los índices, razones y ratios de manera acumulada, con el motivo de poder realizar una visión general de todos los aspectos analizados en este proyecto.

Esta información será complementada con una conclusión final, teniendo en cuenta todos los análisis implementados, con el fin de establecer la situación económica y financiera de la empresa objeto de estudio.



5.1 Resumen de Indicadores

ANÁLISIS VERTICAL	ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL	Periodo 2012				
		Activo Cte.	25,04%			
		Activo No Cte.	74,96%			
				TOTAL ACTIVO	100,00%	
				Pasivo Cte.	27,18%	
				Pasivo No Cte.	19,43%	
				Patrimonio	53,39%	
				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%	
				Periodo 2013		
				Activo Cte.	28,94%	
				Activo No Cte.	71,06%	
				TOTAL ACTIVO	100,00%	
		Pasivo Cte.	38,28%			
		Pasivo No Cte.	12,69%			
		Patrimonio	49,03%			
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%			
		Periodo 2014				
		Activo Cte.	32,73%			
		Activo No Cte.	67,27%			
		TOTAL ACTIVO	100,00%			
		Pasivo Cte.	47,60%			
		Pasivo No Cte.	7,05%			
		Patrimonio	45,35%			
		TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	100,00%			
ESTADO DE RESULTADOS	Periodo 2012					
	Ventas Netas	100,00%				
	Ganancia Bruta	29,62%				
	Ganancia Operativa	2,83%				
			Ganancia Neta del Ejercicio	1,24%		
	Periodo 2013					
	Ventas Netas	100,00%				
	Ganancia Bruta	37,74%				
	Ganancia Operativa	3,82%				
			Ganancia Neta del Ejercicio	1,20%		
	Periodo 2014					
	Ventas Netas	100,00%				
Ganancia Bruta	36,39%					
Ganancia Operativa	6,76%					
		Ganancia Neta del Ejercicio	1,95%			



ANÁLISIS HORIZONTAL

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

	2012-2013	2013-2014
Activo Cte	28,98%	28,11%
Activo No Cte	5,82%	7,23%
Total Activo	11,62%	13,27%
Pasivo Cte	57,20%	40,84%
Pasivo No Cte	-27,11%	-37,05%
Total Pasivo	22,05%	21,45%
Patrimonio	2,51%	4,78%
Total Pasivo y Patrimonio	11,62%	13,27%

ESTADO DE RESULTADOS

	2012-2013	2013-2014
Ganancia Bruta	58,35%	18,07%
Ganancia Operativa	67,70%	116,86%
Utilidad Neta	20,49%	98,95%

GRANDES MASAS

	2012	2013	2014
CAPITAL DE TRABAJO	575.965.371	742.908.909	951.777.408
INMOVILIZACIONES	1.724.144.872	1.824.468.292	1.956.370.939
DEUDAS CP	625.208.635	982.846.884	1.384.211.193
CAPITAL PERMANENTE	1.674.901.608	1.584.530.317	1.523.937.154
FONDO DE MANIOBRA	-49.243.264	-239.937.975	-432.433.785



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

ANÁLISIS FINANCIERO

CONCEPTO	2012	2013	2014
Solvencia	1,15	0,96	0,83
Endeudamiento	0,87	1,04	1,21
Liquidez Corriente			
Liquidez Corriente	0,92	0,76	0,69
Liquidez Ácida	0,64	0,51	0,41
Liquidez Seca	0,43	0,36	0,28
Liquidez Absoluta	0,38	0,33	0,25
Liquidez Total	2,15	1,96	1,83
Inmovilización			
Inmovilización	0,75	0,71	0,67
Financ. de la Inversión Inmovilizada (A)	0,71	0,69	0,67
Financ. de la Inversión Inmovilizada (B)	0,97	0,87	0,78
Financ. de la Inversión Inmovilizada (C)	0,73	0,71	0,71
Financ. de la Inversión Inmovilizada (D)	0,996	0,893	0,820
Plazo Medio de Cobranza			
Plazo Medio de Cobranza	23d	20d	20d
Plazo Medio de Inventarios			
Plazo Medio de Inventarios	41d	50d	60d
	64d	70d	80d



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
 Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

ANÁLISIS ECONÓMICO

CONCEPTO	2012	2013	2014
Rentabilidad Financiera	2,00%	2,35%	4,47%
Rentabilidad de la Inversión Permanente	4,35%	9,71%	18,28%
Rentabilidad Económica	3,17%	5,99%	9,58%
Ventaja Financiera	63,24%	39,28%	46,66%
Márgen de Utilidad sobre Ventas			
	0,037	0,062	0,092
Rotación de Activo			
	0,86	0,96	1,04
CONCEPTO	2012-2013	2013-2014	
Ventaja Operativa	4,58	3,61	
Incremento Rentabilidad Financiera	0,0035	0,0212	
Participación Ventaja Operativa	0,0283	0,0359	
Participación Ventaja Financiera	-0,0247	-0,0147	



5.2 Conclusiones del Proyecto

En este apartado se presentan las conclusiones finales de este análisis, referidas a la situación tanto económica como financiera de Holcim (Argentina) S.A.

Se pretende que por medio de estos resultados los accionistas y dueños del ente, cuenten con información relevante para la toma de decisiones.

5.2.1 Situación Financiera

La estructura de financiamiento que presenta la empresa en sus tres periodos de análisis, es en su gran mayoría proveniente de capitales de terceros, con importantes excesos en las deudas de corto plazo. Solo en el periodo 2012 los capitales propios son superiores al pasivo, pero aun así no alcanzan a cubrir las inmobilizaciones. El hecho de que los capitales propios de los dueños no alcance y sea inferior a los pasivos hace insolvente al ente.

A lo largo de los periodos analizados la situación empeora cada vez más, ya que existe una proporción de activo no corriente que debe cubrirse con pasivo corriente, lo que implica la inexistencia de un fondo de maniobra.

Por ser una empresa industrial del rubro de la construcción, es entendible que cuente con grandes cantidades de activo inmobilizado proveniente de rubros como “Propiedades, Plantas y Equipos”, pero igualmente existe un importante exceso que perjudica tanto el estado financiero como el económico, ya que implica la tenencia de bienes no disponibles para cancelación de deuda y significa menor rentabilidad. Es por esto que la empresa recurre a la venta de activos² para contrarrestar esta situación, y hacerse con mayor liquidez.

Con respecto al activo corriente, la empresa cuenta con una gran cantidad de disponibilidades en efectivo, ya que su mayor cantidad de ventas no son a crédito. Este aspecto es positivo porque incrementa la liquidez de la empresa, pero aun así no alcanza a cubrir las deudas de corto plazo. Como aspecto negativo, referente a la liquidez, se puede destacar también los excesos en inventarios por bienes de cambio, originados por productos en proceso, los mismos tienen un ciclo operativo muy largo para convertirse en dinero.

Como aspecto positivo se destaca la política de cobranza de créditos que posee la empresa, ya que los días que tardan los créditos en convertirse en dinero son considerablemente menores a los que se tarda en pagar las cuentas comerciales a los

² ANEXO I, Holcim (Argentina) S.A., Estados Contables Individuales al 31 del 12, Nota 5.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO

Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

proveedores. Esto puede definirse como una palanca financiera que contrarresta la mala situación financiera y compensa la gran cantidad de activo inmovilizado.

A pesar de los aspectos positivos, la liquidez de la empresa, en general es muy baja teniendo en cuenta su tamaño, y decrece cada vez más en cada periodo.

Otro tema a tener en cuenta es la ventaja financiera que presenta el ente a lo largo de los periodos analizados. Este aspecto se ve afectado negativamente debido a la gran cantidad de costo financiero que implica la utilización excesiva de capitales ajenos.

A modo de diagnóstico, se establece que la empresa de estudio no cuenta con una buena situación financiera, principalmente originado por excesos de activo inmovilizado e inventarios de bienes de cambio, inexistencia de un fondo de maniobra y el uso excesivo de capitales de terceros. La empresa maneja niveles de liquidez y solvencia muy bajos y no le conviene endeudarse.

5.2.2 Situación Económica

Con respecto a la composición de los estados de resultados analizados en los periodos de análisis, se puede decir que la empresa creció económicamente. Los volúmenes de ventas que maneja esta empresa son mil millones y crecieron considerablemente hasta el periodo 2014. Sin embargo, el fuerte incremento del costo de venta sumado a la gran incidencia de la estructura de gastos que también se incrementó, impacta negativamente reduciendo el resultado operativo. Los gastos que más relevancia tienen son los de distribución, debido a la gran logística que necesita la empresa para colocar sus productos en los distintos corralones y puntos de venta. Debido a estos factores negativos el margen de utilidad sobre ventas es muy bajo, y así también la rotación del activo.

El principal aspecto negativo que afecta a la utilidad neta son los elevados gastos financieros, los cuales superan siempre en gran medida a los ingresos financieros. Los resultados finales de los ejercicios analizados fueron positivos y se fueron incrementando a lo largo de los periodos de análisis, si bien fueron grandes ganancias, se considera que son escasas comparadas al volumen de ventas que maneja la empresa.

A pesar de la fuerte incidencia financiera, la utilidad neta se incrementó hacia el periodo 2013 y prácticamente se duplicó hacia el periodo 2014, debido a los ingresos por venta de activos e incrementos positivos en la participación de la empresa subsidiaria Ecoblend S.A.

Con respecto a la rentabilidad de los propietarios, presenta estabilidad en los periodos 2012 y 2013, y un gran incremento en el 2014 causado por el aumento de utilidad neta.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO

Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

La rentabilidad del activo presenta valores crecientes pero bastante estables sin grandes incrementos, y son valores relativamente bajos causados por la gran cantidad de activo inmovilizado y que no se encuentra disponible para cancelar deudas.

El principal apalancamiento favorable que hace incrementar las utilidades de la empresa no es el financiero, sino que es debido a la influencia de la ventaja operativa por un mejor aprovechamiento de los costos fijo en los aumentos de producción. Este aspecto incrementa la rentabilidad de los propietarios de la empresa.

Como diagnóstico, se puede establecer que la situación económica de la empresa es estable y creciente a lo largo de los periodos de análisis, pero presenta valores muy bajos considerando los volúmenes de venta. Los principales aspectos que afectan la utilidad son la excedencia de activo con baja rotación del mismo, el impacto que implica la gran cantidad de gastos de distribución y la gran incidencia del costo financiero.



Bibliografía

- Héctor Traballini, Guía de Estudio, “*Administración Financiera I*”, IUA, Nov. 2010.
- Holcim (Argentina) S.A., Estados Financieros Individuales, 31 de Dic. de 2012,2013 y 2014.
- Liliana J. Veteri, Guía de Estudio, “*Sistemas Contables II*”, IUA, Septiembre 2009.
- Sbdar Manuel, “*Diagnostico Financiero – Análisis y Planificación*”, Temas Grupo Editorial S.R.L., Buenos Aires. 2001.



INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONAUTICO
Proyecto de Grado – Holcim (Argentina) S.A.

ANEXO

I

ESTADOS FINANCIEROS

INDIVIDUALES



HOLCIM (ARGENTINA) S.A.

Estados Financieros Individuales

Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013,
presentados en forma comparativa

HOLCIM (ARGENTINA) S.A.

Estados Financieros Individuales

Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013,
presentados en forma comparativa

Índice:

Estados financieros individuales

Estado individual de resultados

Estado individual de otros resultados integrales

Estado individual de situación financiera

Estado individual de cambios en el patrimonio

Estado individual de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros individuales

Anexo A – Propiedades, plantas y equipos

Anexo B – Activos Intangibles

Anexo C – Inversiones en acciones y otros valores negociables y participaciones en otras sociedades

Anexo D – Otras inversiones

Anexo E – Provisiones deducidas del activo e incluidas en el pasivo

Anexo F – Costo de los productos vendidos

Anexo G – Activos y pasivos en moneda extranjera

Anexo H – Información requerida por el art. 64 inc. b) de la Ley 19.550

Información requerida por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y por el artículo 12 del Título IV – Capítulo III del t.o. de la Comisión Nacional de Valores

Informe de los Auditores independientes


Informe de la Comisión Fiscalizadora


ESTADO INDIVIDUAL DE RESULTADOS

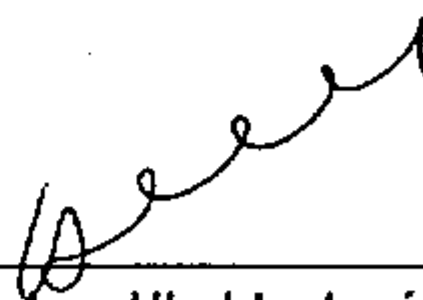
	Nota	Ejercicio finalizado el	
		31.12.13	31.12.12
Ventas netas		2.469.414.267	1.986.525.383
Costo de los productos vendidos (Anexo F)		(1.537.687.877)	(1.398.055.194)
Ganancia bruta		931.726.390	588.470.189
Gastos de distribución (Anexo H)		(389.814.408)	(301.756.598)
Gastos de comercialización (Anexo H)		(170.899.084)	(107.223.462)
Gastos de administración (Anexo H)		(134.550.558)	(99.330.614)
Otros egresos operativos (Anexo H)		(142.196.251)	(23.948.957)
Ganancia operativa		94.266.089	56.210.558
Otros ingresos y egresos	5	(360.454)	(3.071.544)
Ingresos financieros	6	43.542.143	6.497.085
Gastos financieros	7	(91.578.266)	(37.800.906)
Resultado por participación en subsidiaria		8.654.775	13.190.750
Resultado antes del impuesto a las ganancias		54.524.287	35.025.943
Impuesto a las ganancias	8	(24.896.941)	(10.437.156)
Ganancia neta del ejercicio		29.627.346	24.588.787
Ganancia básica por acción	18	0,08	0,07
Ganancia diluida por acción	18	0,08	0,07

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

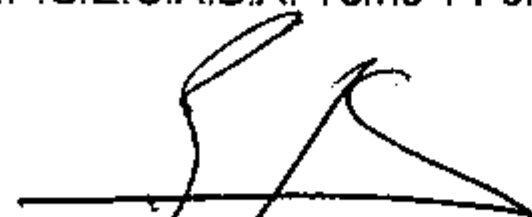
ESTADO INDIVIDUAL DE OTROS RESULTADOS INTEGRALES

	Nota	Ejercicio finalizado el	
		31.12.13	31.12.12
Ganancia neta del ejercicio		29.627.346	24.588.787
Otros resultados integrales			
Ganancias y pérdidas actuariales por beneficios a empleados (*)	16	1.801.766	-
Efecto en el impuesto a las ganancias (*)	8	(630.618)	-
Otros resultados integrales netos de impuestos		1.171.148	-
Otros resultados integrales netos del ejercicio		1.171.148	-
Resultado integral total neto del ejercicio		30.798.494	24.588.787

(*) Los otros resultados integrales provenientes de las ganancias y pérdidas actuariales por beneficios a empleados y su efecto impositivo no se reclasificarán a resultados en ejercicios posteriores.

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.


PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de
fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014

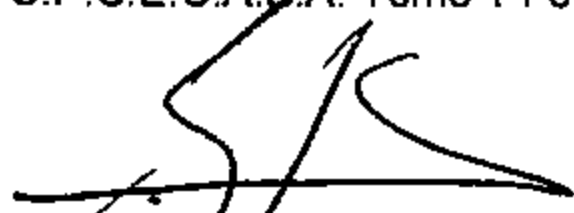


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ESTADO INDIVIDUAL DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO	Nota	31.12.13	31.12.12
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	9	326.407.078	234.692.106
Cuentas comerciales por cobrar	10	143.403.473	128.745.211
SalDOS con partes relacionadas	19	3.604.823	13.808.204
Otras cuentas por cobrar	10	24.601.228	22.882.676
Inventarios	11	244.892.307	175.837.174
Total activo corriente		742.908.909	575.965.371
Activo no corriente			
Otras cuentas por cobrar	10	2.303.572	2.015.734
Inventarios	11	8.543.482	5.856.459
Participación en subsidiaria (Anexo C)		38.413.526	31.700.392
Activos intangibles (Anexo B)		1.056.552	2.843.420
Propiedades, plantas y equipos (Anexo A)		1.773.585.428	1.681.163.135
Otros activos		565.732	565.732
Total activo no corriente		1.824.468.292	1.724.144.872
Total del activo		2.567.377.201	2.300.110.243

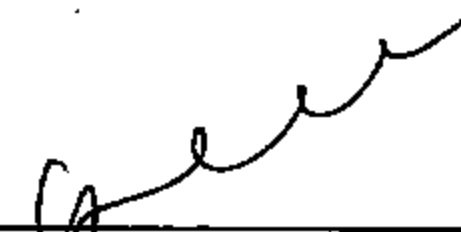
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de
fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ESTADO INDIVIDUAL DE SITUACIÓN FINANCIERA (Cont.)

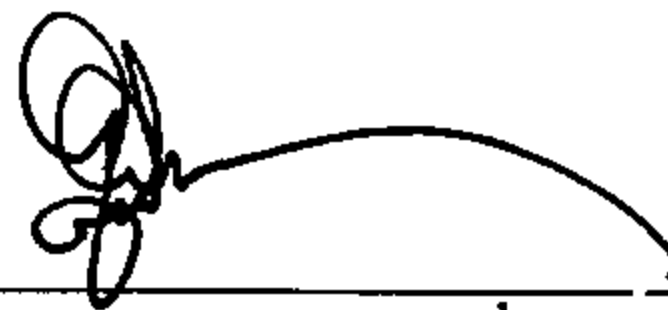
PASIVO	Nota	31.12.13	31.12.12
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales	14	399.392.336	282.711.634
Saldos con partes relacionadas	19	300.737.244	121.246.660
Préstamos	15	45.091.711	21.918.066
Pasivo por impuesto corriente	8	11.461.005	29.773.665
Anticipos de clientes		38.457.609	30.512.422
Remuneraciones y cargas sociales	14	90.120.765	80.713.041
Otros pasivos corrientes	14	97.586.214	58.333.147
Total pasivo corriente		982.846.884	625.208.635
Pasivo no corriente			
Préstamos	15	65.178.171	87.439.423
Beneficios a empleados	16	6.816.432	6.155.539
Pasivo diferido por impuesto a las ganancias	8	117.461.086	212.326.747
Otras provisiones	17	136.361.824	141.065.589
Total pasivo no corriente		325.817.513	446.987.298
Total del pasivo		1.308.664.397	1.072.195.933
PATRIMONIO			
Capital social	4	352.056.899	352.056.899
Ajuste de capital		244.525.581	244.525.581
Prima de emisión		97.169.544	97.169.544
Reserva legal		78.077.007	59.423.023
Reserva facultativa para futuras inversiones		107.594.387	101.659.584
Reserva especial RG (CNV) N° 609/12		348.490.892	-
Resultados no asignados		30.798.494	373.079.679
Total patrimonio		1.258.712.804	1.227.914.310
Total del pasivo y patrimonio		2.567.377.201	2.300.110.243

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

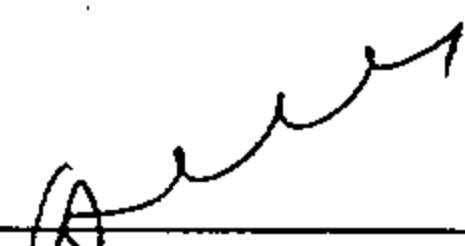
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de
fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014



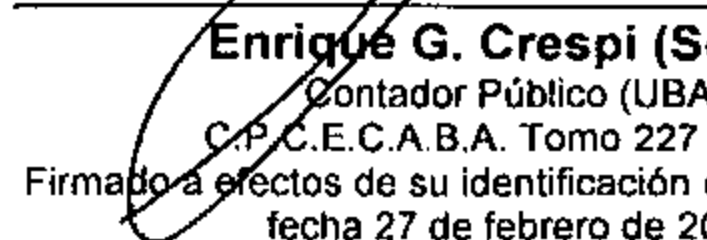
Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente


ESTADO INDIVIDUAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Rubros	Aporte de los propietarios			Resultados acumulados				Total Patrimonio
	Capital social	Ajuste de capital	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa para futuras inversiones	Reserva especial RG (CNV) N°609/12	Resultados no asignados	
Saldos al 1 de enero de 2013	352.056.899	244.525.581	97.169.544	59.423.023	101.659.584	-	373.079.679	1.227.914.310
Resultado del ejercicio							29.627.346	29.627.346
Otros resultados integrales								
Ganancias y pérdidas actuariales por beneficios a empleados netas del efecto del impuesto a las ganancias							1.171.148	1.171.148
Total de Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	1.171.148	1.171.148
Resultado integral total neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	30.798.494	30.798.494
Reserva legal (*)				18.653.984			(18.653.984)	-
Reserva facultativa para futuras inversiones (*)					5.934.803		(5.934.803)	-
Reserva especial RG (CNV) N° 609/12 (*)						348.490.892	(348.490.892)	-
Total transacciones con propietarios	-	-	-	18.653.984	5.934.803	348.490.892	(373.079.679)	-
Total Patrimonio al 31 de diciembre de 2013	352.056.899	244.525.581	97.169.544	78.077.007	107.594.387	348.490.892	30.798.494	1.258.712.804

(*) Aprobado por Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 18 de abril de 2013.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 F° 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ESTADO INDIVIDUAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (CONT.)


Rubros	Aporte de los propietarios			Resultados acumulados			Total Patrimonio
	Capital social	Ajuste de capital	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa para futuras inversiones	Resultados no asignados	
Saldos al 1 de enero de 2012	352.056.899	244.525.581	193.802.654	47.612.000	-	411.128.389	1.249.125.523
Resultado integral total neto del ejercicio	-	-	-	-	-	24.588.787	24.588.787
Reserva legal (*)				11.811.023		(11.811.023)	-
Reserva facultativa para futuras inversiones (*)					101.659.584	(101.659.584)	-
Absorción de Ajustes de resultados de ejercicios anteriores (*) (**)			(96.633.110)			96.633.110	-
Distribución de dividendos (*)						(45.800.000)	(45.800.000)
Total transacciones con propietarios	-	-	(96.633.110)	11.811.023	101.659.584	(62.637.497)	(45.800.000)
Total Patrimonio al 31 de diciembre de 2012	352.056.899	244.525.581	97.169.544	59.423.023	101.659.584	373.079.679	1.227.914.310

(*) Aprobado por Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 13 de abril de 2012.

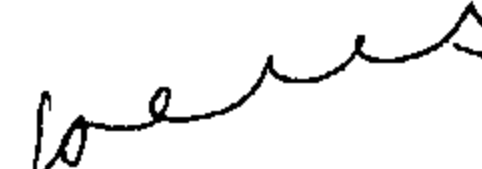
(**) Ajustes de resultados de ejercicios anteriores por reconocimiento del pasivo por impuesto diferido originado en la aplicación del ajuste por inflación de Propiedades, plantas y equipos conforme a lo establecido por la RG N° 576 de la CNV.

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 F° 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a los efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014

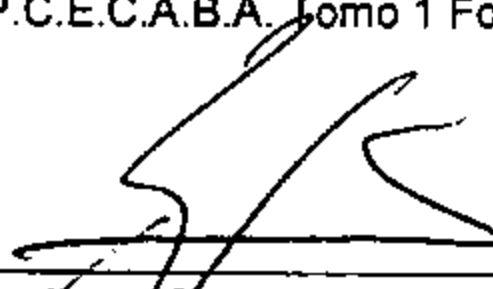

Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ESTADO INDIVIDUAL DE FLUJOS DE EFECTIVO

	31.12.13	31.12.12
CAUSAS DE LA VARIACIÓN DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Flujo de efectivo de actividades operativas:		
Ganancia neta del ejercicio	29.627.346	24.588.787
Más intereses sobre deudas devengados en el ejercicio	19.201.367	12.597.467
Menos intereses ganados en el ejercicio	(28.255.947)	(6.497.085)
Más impuesto a las ganancias devengado en el ejercicio	24.896.941	10.437.156
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las operaciones:		
Depreciación, amortización y desvalorización de propiedades, plantas y equipos y activos intangibles	131.420.081	200.465.018
Resultado por participación en subsidiaria	(8.654.775)	(13.190.750)
Constitución neta de provisiones	10.184.080	60.997.402
Ajustes del descuento del valor actual de provisiones	4.682.860	6.325.527
Ajustes del descuento del valor actual de cuentas por cobrar y cuentas por pagar	(8.112.623)	-
Resultado por venta de materiales y propiedades, plantas y equipos	(7.619.328)	(3.408.140)
Diferencias de cambio	62.120.586	13.425.264
Cambios en capital de trabajo y provisiones a largo plazo	246.613.429	72.719.217
Consumos de provisiones	(21.725.274)	(5.113.051)
Intereses cobrados	520.298	978.958
Intereses pagados	(17.056.820)	(13.930.243)
Impuesto a las ganancias pagado	(138.705.880)	(138.753.177)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	299.136.341	221.642.350
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Adquisiciones de propiedades, plantas y equipos y otros activos	(223.061.532)	(123.605.443)
Cobranza por venta de materiales y propiedades, plantas y equipos	8.625.354	4.289.258
Cobro de dividendos	-	9.492.172
Flujo neto de efectivo aplicado en las actividades de inversión	(214.436.178)	(109.824.013)
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Obtención de préstamos	20.000.000	165.000.000
Pago de préstamos	(19.506.983)	(92.380.000)
Pago de dividendos	(27.189.084)	(18.600.022)
Flujo neto de efectivo (aplicado en) generado por las actividades de financiación	(26.696.067)	54.019.978
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	58.004.096	165.838.315
Variaciones del efectivo y equivalentes de efectivo		
Saldos al inicio del ejercicio	234.692.106	66.794.271
Diferencias de cambio generadas por efectivo y equivalentes de efectivo	5.975.226	(3.458.607)
Intereses generados por efectivo y equivalentes de efectivo	27.735.650	5.518.127
Aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo	58.004.096	165.838.315
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio (Nota 9)	326.407.078	234.692.106

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014


Ing. Ubaldo José

Aguirre
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NOTA 1

INFORMACIÓN GENERAL

Holcim (Argentina) S.A. ("Holcim (Argentina)" o "la Sociedad") es una sociedad anónima constituida según las leyes de la República Argentina. La actividad principal de la Sociedad es la fabricación y comercialización de cemento portland.

Holcim (Argentina) fue fundada en la ciudad de Córdoba el 26 de abril de 1932 y el 7 de junio de 1932 se inscribió como sociedad anónima ante el Registro Público de Comercio bajo la denominación de Juan Minetti S.A. El 7 de octubre de 2011, de acuerdo a la decisión de la Asamblea de Accionistas, cambió su denominación social a Holcim (Argentina) S.A., adoptando la reconocida marca internacional de cemento Holcim. La modificación de los Estatutos Sociales, por el cambio de razón social, fue inscripta en el Registro Público de Comercio el 10 de febrero de 2012. La fecha de finalización del plazo de duración es el 31 de marzo de 2089.

El domicilio legal de la Sociedad es Avenida del Libertador 6343, 2° piso, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, inscripto en la Inspección de Personas Jurídicas el 6 de junio de 2013, bajo el nro. 9149 del Libro 63 Tomo – de Sociedades por Acciones.

Holcim (Argentina), con una participación del 98% sobre el capital y los votos posibles, controla a Ecoblend S.A. cuya actividad principal es la recolección, transporte, mezclado y homogenización de residuos industriales para su utilización como combustibles en los hornos de producción de cemento.

Por otra parte, la controlante de Holcim (Argentina) es Holcim Investments (Spain) S.L. una sociedad con domicilio legal en Paseo Castellana (Ed. Torre Europa), 95 - PLT 13, Madrid, España, cuya actividad principal es la inversión en sociedades. La participación de la sociedad controlante es del 78,60% sobre el capital y los votos posibles de Holcim (Argentina).

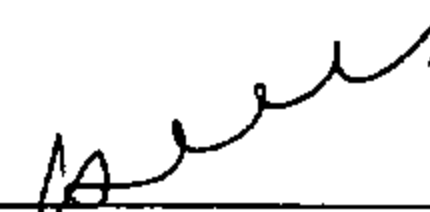
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014



**Ing. Ubaldo José
Aguirre**
Presidente

NOTA 2**BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS****2.1 Normas contables profesionales aplicadas**

La Comisión Nacional de Valores ("CNV"), a través de las normas de la CNV (N.T. 2013) aprobadas por la resolución N° 622 de 2013, ha establecido la aplicación de las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF" o "IFRS" por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) y las Interpretaciones a las NIIF ("CINIIF" o "IFRIC" por sus siglas en inglés), emitidas por el Comité de Interpretación de Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRIC" por sus siglas en inglés), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 26.831 y concordantes, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen.

Los presentes estados financieros individuales de la Sociedad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, han sido preparados de conformidad con la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE, incorporada por la CNV. Dicha norma difiere de las NIIF aprobadas por el IASB y utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados en lo que refiere al criterio de contabilización de las inversiones en subsidiarias, entidades controladas en forma conjunta y asociadas, las cuales se contabilizan utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 28 "Inversiones en asociadas". Este criterio difiere del establecido en el párrafo 38 de la NIC 27, el cual establece que la contabilización de las mencionadas inversiones debe efectuarse al costo o a su valor razonable.

De acuerdo con la Resolución Técnica N° 26 la Sociedad ha determinado los efectos de los cambios en las normas contables profesionales aplicadas hasta el cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 (NCP ARG). Estos efectos han sido registrados de acuerdo con la NIIF 1 (adopción por primera vez de las NIIF) en forma retroactiva, modificando la medición y presentación de los saldos de activos y pasivos determinados al 1 de enero de 2011 (fecha de transición a las NIIF).

Los presentes estados financieros individuales de la Sociedad han sido preparados de acuerdo con las políticas contables de la Sociedad basadas en las NIIF emitidas por el IASB y las

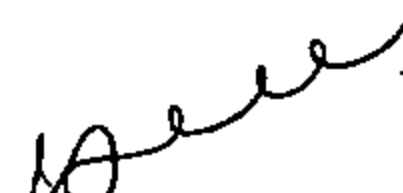
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014



Ing. Úbaldo José Aguirre
Presidente

interpretaciones emitidas por el IFRIC aplicables al 31 de diciembre de 2013.

Se han realizado reclasificaciones sobre ciertas cifras de los estados financieros individuales correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 a los efectos de su presentación comparativa con los de este ejercicio.

Los presentes estados financieros individuales deben ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

2.2 Políticas contables

Las políticas contables significativas aplicadas por la Sociedad en la preparación de sus estados financieros individuales son consistentes con las políticas contables significativas aplicadas en la preparación de los respectivos estados financieros consolidados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013, y que se describen en la Nota 2.2 a dichos estados.

2.3 Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas aún no vigentes

Las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas aún no vigentes al 31 de diciembre de 2013 se describen en Nota 2.3 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

NOTA 3

ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

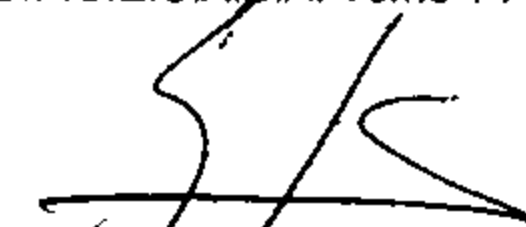
La administración del riesgo financiero se expone en la Nota 3 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.


NOTA 4

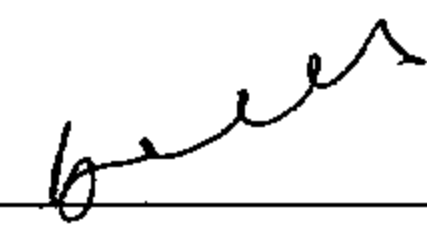
EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

En cumplimiento de las N.T. 2013 de la CNV se informa que el capital social al 31 de diciembre de 2013 es de \$ 352.056.899 y se encuentra totalmente suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

El capital social está representado por 352.056.899 acciones ordinarias escriturales de un voto cada una y valor nominal \$ 1.

NOTA 5**OTROS INGRESOS Y EGRESOS**

	31.12.13	31.12.12
Ingresos diversos	3.947	3.997
Otras provisiones	(352.413)	(15.135)
Gastos de activos no operativos	(6.802.703)	(6.390.992)
Resultado por venta de materiales y de propiedades, plantas y equipos	7.619.328	3.408.140
Otros	(828.613)	(77.554)
Total	(360.454)	(3.071.544)

NOTA 6**INGRESOS FINANCIEROS**

	31.12.13	31.12.12
Intereses ganados por el efectivo y equivalentes de efectivo	27.735.650	5.518.127
Valor actual de cuentas por pagar	15.286.196	-
Otros intereses financieros	520.297	978.958
Total	43.542.143	6.497.085

NOTA 7**GASTOS FINANCIEROS**

	31.12.13	31.12.12
Intereses perdidos y diferencias de cambio	(75.438.088)	(26.022.731)
Ajustes del descuento del valor actual de provisiones	(4.682.860)	(6.325.527)
Otros gastos financieros	(4.283.745)	(5.452.648)
Valor actual de cuentas por cobrar	(7.173.573)	-
Total	(91.578.266)	(37.800.906)

NOTA 8**IMPUESTO A LAS GANANCIAS**

	31.12.13	31.12.12
Corriente	(120.393.220)	(121.583.923)
Diferido	95.496.279	111.146.767
Total	(24.896.941)	(10.437.156)

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014


Ing. Ubaldo José

Aguirre
Presidente

La Sociedad reconoció un pasivo por impuesto corriente de \$ 11.461.005 y \$ 29.773.665 al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

A continuación se presenta una conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados en el estado individual de resultados y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre el resultado integral del ejercicio por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente:

Conceptos	31.12.13	31.12.12
Resultado del ejercicio (antes del impuesto a las ganancias)	54.524.287	35.025.943
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	(19.083.500)	(12.259.080)
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
- Resultado por participación en subsidiaria	3.029.171	4.616.763
- Gastos no deducibles	-	(783.567)
- Honorarios por uso de marca	(5.806.058)	-
- Otros	(3.036.554)	(2.011.272)
Total cargo por impuesto a las ganancias del ejercicio	(24.896.941)	(10.437.156)

La Sociedad revalúa las diferencias temporarias y permanentes periódicamente, en particular en cada cierre de ejercicio, incluyendo la reevaluación de la deducibilidad de las partidas que en cierres trimestrales anteriores pueden haber sido consideradas como diferencias permanentes.

La composición y evolución de los activos y pasivos por impuesto a las ganancias diferido se detallan en el cuadro a continuación:

Al 31 de diciembre de 2013

Conceptos	Saldos al inicio del ejercicio	Evolución del ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
Activos diferidos por impuesto a las ganancias			
Provisiones	63.603.865	(2.598.781)	61.005.084
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	32.517.368	70.750.992	103.268.360
Otros	1.498.903	1.011.541	2.510.444
Total activos diferidos	97.620.136	69.163.752	166.783.888
Pasivos diferidos por impuesto a las ganancias			
Propiedades, plantas y equipos	(309.946.883)	25.701.909	(284.244.974)
Total pasivos diferidos	(309.946.883)	25.701.909	(284.244.974)
Total pasivo diferido neto por impuesto a las ganancias	(212.326.747)	(*) 94.865.661	(117.461.086)

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13

Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014

Dr. José Francisco Piccinna

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014

Ing. Ubaldo José

Aguirre
Presidente

(*) Esa variación incluye \$ 95.496.279 que se imputaron en el estado individual de resultados y (\$ 630.618) que se imputaron en el estado individual de otros resultados integrales por estar relacionados con ganancias actuariales por planes de beneficios definidos reconocidos en Otros resultados integrales que no se reclasificarán a resultados en ejercicios posteriores según lo establece la NIC 19 (Ver Nota 16).

Al 31 de diciembre de 2012

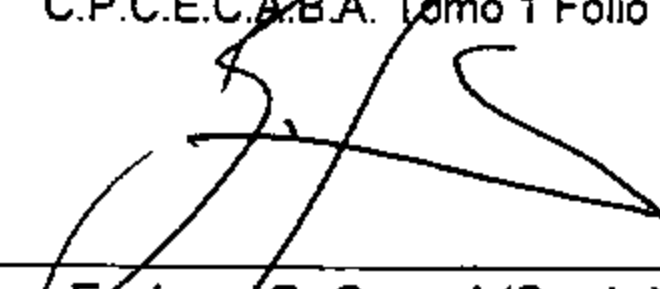
Conceptos	Saldos al inicio del ejercicio	Evolución del ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
<u>Activos diferidos por impuesto a las ganancias</u>			
Provisiones	37.943.936	25.659.929	63.603.865
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	-	32.517.368	32.517.368
Otros	3.125.975	(1.627.072)	1.498.903
Total activos diferidos	41.069.911	56.550.225	97.620.136
<u>Pasivos diferidos por impuesto a las ganancias</u>			
Propiedades, plantas y equipos	(364.543.425)	54.596.542	(309.946.883)
Total pasivos diferidos	(364.543.425)	54.596.542	(309.946.883)
Total pasivo diferido neto por impuesto a las ganancias	(323.473.514)	111.146.767	(212.326.747)

NOTA 9**EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO**

	31.12.13	31.12.12
Efectivo en caja y bancos	86.727.035	93.627.613
Fondos comunes de inversión (Anexo D)	32.451.549	-
Depósitos a corto plazo (Anexo D)	207.228.494	141.064.493
Total	326.407.078	234.692.106

A los efectos del estado individual de flujos de efectivo, el efectivo y los equivalentes de efectivo incluyen los descubiertos bancarios. La Sociedad no posee descubiertos bancarios al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

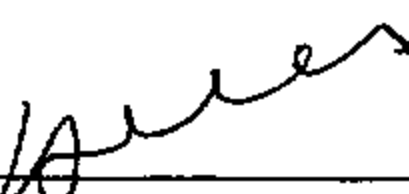
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 10

Cuentas Comerciales por Cobrar y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes y no Corrientes

	31.12.13	31.12.12
Cuentas comerciales por cobrar	151.078.915	135.725.098
Menos: provisión por desvalorización de las cuentas comerciales por cobrar (Anexo E)	(7.675.442)	(6.979.887)
Cuentas comerciales por cobrar - neto	143.403.473	128.745.211
Gastos pagados por adelantado	3.017.740	2.254.129
Anticipos a proveedores	9.960.142	9.194.282
Créditos fiscales	7.743.438	4.156.075
Otras cuentas por cobrar	3.879.908	7.278.190
Total Otras cuentas por cobrar	24.601.228	22.882.676
Total porción corriente	168.004.701	151.627.887

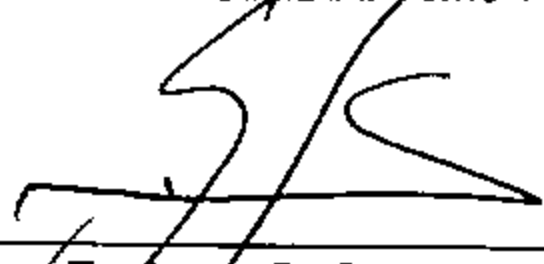
	31.12.13	31.12.12
Depósitos en Garantía	1.580.418	1.580.418
Gastos pagados por adelantado	-	291.097
Anticipos a proveedores	723.154	23.152
Otras cuentas por cobrar	-	121.067
Total Otras cuentas por cobrar	2.303.572	2.015.734
Total porción no corriente	2.303.572	2.015.734


La constitución neta de la provisión por desvalorización de las cuentas comerciales por cobrar reconocida como gasto asciende a \$ 996.401 y \$ 1.597.334 al 31 de diciembre de 2013 y 2012 respectivamente, y se registró dentro de "Gastos de comercialización", en el Anexo H.

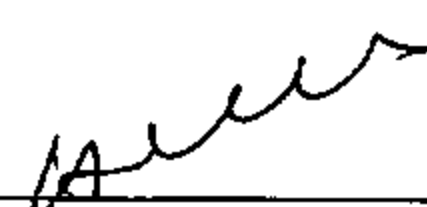
El detalle de la evolución de la provisión por desvalorización de las cuentas comerciales por cobrar durante el ejercicio se expone en el Anexo E.

La máxima exposición al riesgo de crédito a la fecha de los presentes estados financieros individuales es el importe en libros de las cuentas comerciales por cobrar. La Sociedad no mantiene ninguna garantía como seguro de cobro.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

La clasificación por vencimiento de las cuentas comerciales por cobrar se expone en Nota 3.4 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

NOTA 11**INVENTARIOS**

	31.12.13	31.12.12
Corrientes		
Materias primas (Anexo F)	35.111.138	18.943.357
Productos en proceso y terminados (Anexo F)	114.959.705	96.255.176
Combustibles (Anexo F)	43.819.042	16.506.197
Materiales (Anexo F)	44.264.523	44.132.444
Envases	6.737.899	-
Total Inventarios corrientes	244.892.307	175.837.174
No corrientes		
Materiales (Anexo F)	27.741.985	27.905.086
Provisión por obsolescencia (Anexo E)	(19.198.503)	(22.048.627)
Total Inventarios no corrientes	8.543.482	5.856.459


La provisión por obsolescencia de inventarios reconocida como gasto asciende a \$ 5.448.098 y a \$ 8.385.048 al 31 de diciembre de 2013 y 2012 respectivamente, y se registró dentro del costo de los productos vendidos.


El detalle de la evolución de la provisión por obsolescencia de inventarios durante el ejercicio, se expone en el Anexo E.

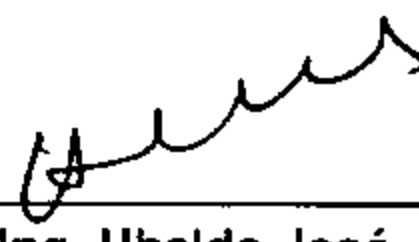
NOTA 12**PARTICIPACIÓN EN SUBSIDIARIA**

Durante el presente ejercicio no se ha producido ningún evento significativo relacionado con la medición de la inversión en la sociedad controlada (Ecoblend S.A.). Ver Anexo C.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 13**PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS**

La evolución de las propiedades, plantas y equipos se expone en el Anexo A.

El destino contable de la depreciación, abiertos por función, se expone en el Anexo H.

El total de gastos por alquileres de propiedades, plantas y equipos, reconocidos en el estado individual de resultados, abiertos por función, se expone en el Anexo H.

Como se informó en los estados financieros al 31 de diciembre de 2012, ya emitidos, dentro del rubro Propiedades, plantas y equipos se incluyeron bienes que han sido desafectados de la operación. El cargo por desvalorización del valor residual de dichos bienes ascendió a \$ 68.2 millones y fue registrado en los estados financieros mencionados.

Adicionalmente durante el ejercicio 2013, y también con motivo de haberse desafectado de la operación otros activos del rubro Propiedades, plantas y equipos, correspondientes al segmento de negocio Hormigón, se registró un cargo por desvalorización de \$ 7.5 millones. El valor contable de las propiedades, plantas y equipos al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no supera su valor recuperable a esas fecha.


El monto de intereses financieros capitalizados, de acuerdo con lo requerido por NIC 23, incluido en Propiedades, planta y equipos asciende a \$ 6.181.469, al 31 de diciembre de 2013.


NOTA 14**CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR CORRIENTES**

	31.12.13	31.12.12
Cuentas por pagar comerciales	399.392.336	282.711.634
Remuneraciones y cargas sociales	90.120.765	80.713.041
Cargas fiscales	72.439.692	51.966.122
Otros pasivos corrientes	25.146.522	6.367.025
Total Otros pasivos corrientes	97.586.214	58.333.147
Total porción corriente	587.099.315	421.757.822

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 15

PRÉSTAMOS

La evolución de los préstamos de la sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se expone en Nota 15 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

NOTA 16

BENEFICIOS A EMPLEADOS

La evolución de los beneficios a empleados de la sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se expone en Nota 16 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

NOTA 17

OTRAS PROVISIONES

La composición de otras provisiones de la sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se expone en Nota 17 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

NOTA 18

RESULTADO POR ACCIÓN

El promedio ponderado básico de acciones ordinarias en circulación al igual que el promedio ponderado diluido es de 352.056.899 al 31 de diciembre de 2013 y 2012 ya que no existen en la estructura patrimonial de la Sociedad instrumentos financieros convertibles en acciones.

El resultado utilizado como base de cálculo para el resultado por acción básico y diluido, es el resultado del ejercicio según NIIF, ya que no se generan dividendos por acciones preferidas, ni intereses de deuda convertibles en acciones.

El resultado por acción básica y diluida al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es de \$ 0,08 y \$ 0,07 respectivamente.

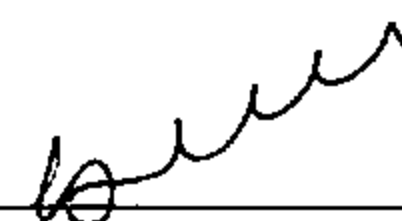
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 19

SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

a) Saldos con partes relacionadas – ACTIVO CORRIENTE

	31.12.13	31.12.12
Otras partes relacionadas		
Holcim IP Ltd		
Otras cuentas por cobrar	1.146.000	862.550
Holcim Group Support Ltd.		
Otras cuentas por cobrar	65.304	49.152
Holcim Group Support Inc.		
Otras cuentas por cobrar	2.240.662	12.877.248
Holcim (Colombia) S.A.		
Otras cuentas por cobrar	3.288	-
Holcim (Ecuador) S.A.		
Otras cuentas por cobrar	3.288	-
Holcim El Salvador S.A. de C.V.		
Otras cuentas por cobrar	7.613	-
Holcim (Costa Rica) S.A.		
Otras cuentas por cobrar	7.613	-
Holcim (Nicaragua) S.A.		
Otras cuentas por cobrar	7.613	-
Holcim Trading S.A.		
Otras cuentas por cobrar	91.572	-
Personal clave		
Otras cuentas por cobrar	31.870	19.254
Total	3.604.823	13.808.204

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014


Ing. Ubaldo José

Aguirre
Presidente

b) **SalDOS con partes relacionadas – PASIVO CORRIENTE**

	31.12.13	31.12.12
Sociedad controlada		
Ecoblend S.A.		
Cuentas por pagar comerciales	3.372.643	414.731
Sociedad controlante		
Holcim Investments (Spain) S.L.		
Dividendos a pagar	-	27.189.084
Otras partes relacionadas		
Holcim Group Support Ltd.		
Cuentas por pagar comerciales	72.379.726	55.519.794
Holcim IP Ltd.		
Cuentas por pagar comerciales	25.785.801	19.669.727
Holcim Group Support Inc.		
Cuentas por pagar comerciales	6.046.671	8.620.969
Holcim (Brasil) S.A.		
Cuentas por pagar comerciales	13.761.142	-
Holcim (Costa Rica) S.A.		
Otros pasivos corrientes	12.648	70.855
Holcim (Ecuador) S.A.		
Otros pasivos corrientes	704.425	410.274
Cementos Apasco S.A. de C.V.		
Otros pasivos corrientes	207.459	-
Holcim Technology Inc		
Cuentas por pagar comerciales	2.592.948	-
Holcrest SAS		
Cuentas por pagar comerciales	12.794.202	-
Holcim Technology Ltd.		
Cuentas por pagar comerciales	145.540.724	-
Holcim Group Services Ltd		
Cuentas por pagar comerciales	3.884.521	-
CESI S.A.		
Cuentas por pagar comerciales	8.828.568	6.463.848
Holcim El Salvador S.A. de C.V.		
Otros pasivos corrientes	21.204	-
Directores, Síndicos y Comité Ejecutivo	4.804.562	2.887.378
Total	300.737.244	121.246.660

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)

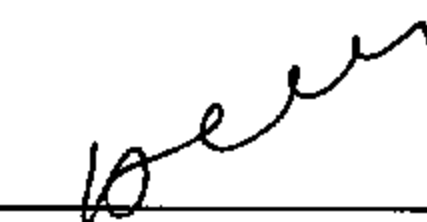
Contador Público (UBA)
S.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186

Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014



**Ing. Ubaldo José
Aguirre**
Presidente

c) Transacciones con partes relacionadas

	31.12.13	31.12.12
Sociedad controlada		
Ecoblend S.A.		
Venta de cemento	2.561	-
Servicios recibidos	(6.338.329)	(5.485.519)
Otras partes relacionadas		
Holcim Group Support Ltd.		
Compras o servicios recibidos	-	(5.702.667)
Asistencia técnica	-	(47.517.198)
Holcim Group Support Inc. (*)		
Compras o servicios recibidos	(51.411.187)	(37.835.674)
Holcim (Brasil) S.A.		
Compras o servicios recibidos	(11.555.719)	(8.063.780)
Holcim (España) S.A.		
Compras o servicios recibidos	-	(2.263.500)
Holcim Trading S.A. (**)		
Compras o servicios recibidos	(96.828.599)	(11.437.158)
Holcim IP Ltd		
Honorarios por uso de marca	-	(13.883.542)
Compras o servicios recibidos	-	(116.766)
CESI S.A.		
Compras o servicios recibidos	-	(6.448.104)
Holcim Technology Ltd.		
Franquicia industrial	(123.350.398)	-
Compras o servicios recibidos	(4.989.599)	-
Holcim Group Services Ltd		
Compras o servicios recibidos	(1.453.389)	-
Holcim (Costa Rica) SA		
Compras o servicios recibidos	(10.711)	-
Holcim Technology Inc		
Compras o servicios recibidos	(5.419.011)	-
Holcrest SAS		
Compras o servicios recibidos	(11.676.843)	-
Personal clave	(487.099)	(714.265)
Directores, Síndicos y Comité Ejecutivo	(29.123.243)	(23.277.888)

(*) Incluye honorarios por intermediación \$ 605.836 y \$ 866.833 por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

(**) Incluye honorarios por intermediación \$ 1.450.196 y \$ 161.087 por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

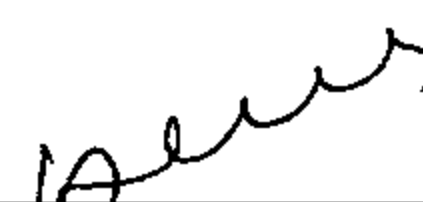
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 20
COMPROMISOS

Los compromisos de compra de activos y por arrendamiento operativo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se informan en la Nota 20 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

NOTA 21
PLAN DE RETIRO

La composición de planes de retiro de la sociedad al 31 de diciembre de 2013 se expone en Nota 21 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

NOTA 22
PARTIDAS EXCEPCIONALES

Las partidas excepcionales al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se expone en Nota 22 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

NOTA 23
CONTINGENCIAS

Sumario administrativo Comisión Nacional de Defensa de la Competencia

La evolución del Sumario administrativo de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia y su tratamiento contable se han descrito en la Nota 23 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

NOTA 24
RESTRICCIONES A LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Las restricciones a la distribución de dividendos se exponen en la Nota 2.2.15.5 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013.

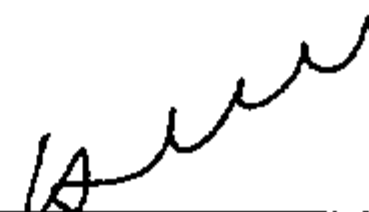
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 25

AUTORIZACIÓN DE EMISIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La emisión de los estados financieros individuales de Holcim (Argentina) S.A. correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 se autorizó de conformidad con una resolución dictada por el Directorio de la Sociedad de fecha 27 de febrero de 2014.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe
de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 27 de febrero de
2014



**Ing. Ubaldo José
Aguirre**
Presidente

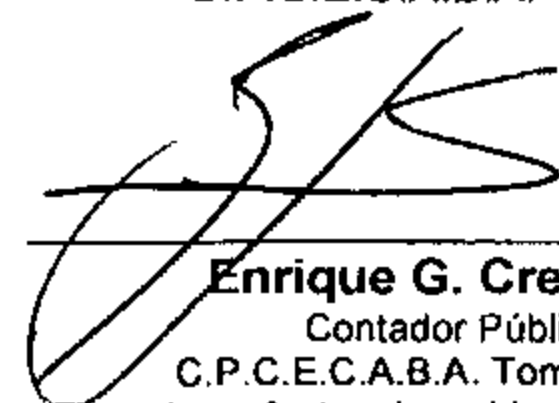
ANEXO A
PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS

Cuenta principal	Valores de origen					Depreciaciones							Neto resultante	
	Al comienzo del ejercicio	Aumentos	Trans-ferencias	Dismi-nuciones	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Desvalor. Propiedades, plantas y equipos Nota 13 (**)	Trans-ferencias	Dismi-nuciones	Del ejercicio		Acumuladas al cierre ejercicio	2013	2012
										Alí-cuota	Monto (**)			
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	%	\$	\$	\$	\$
Terrenos y canteras	373.965.353	-	-	-	373.965.353	60.516.322	-	-	-	(*)	4.054.370	64.570.692	309.394.661	313.449.031
Edificios e instalaciones	762.027.452	-	14.360.431	129.829	776.256.054	364.462.563	4.303.230	-	83.787	1,6 y 5	17.022.753	385.704.759	390.553.295	397.564.669
Maquinarias y equipos	2.262.441.954	-	70.952.487	5.488.405	2.327.906.036	1.455.902.445	2.305.137	-	5.108.866	3,3 y 6,6	89.941.003	1.543.039.719	784.866.317	806.539.509
Rodados y herramientas	162.527.254	-	32.710.036	17.102.109	178.135.181	110.366.421	882.021	-	16.937.340	10 y 33,3	10.021.447	104.332.549	73.802.632	52.160.833
Obras en curso	122.219.368	221.542.604	(118.022.954)	-	225.739.018	10.770.495	-	-	-	-	-	10.770.495	214.968.523	111.448.873
TOTAL 2013	3.683.181.381	221.542.604	-	22.720.343	3.882.003.642	2.002.018.246	7.490.388	-	22.129.993		121.039.573	2.108.418.214	1.773.585.428	
TOTAL 2012	3.575.376.300	120.537.012	219.070	12.951.001	3.683.181.381	1.813.932.371	68.227.624	219.070	12.576.279		132.215.460	2.002.018.246		1.681.163.135

(*) Para las canteras la depreciación se calcula en función de las unidades extraídas respecto del total de reservas estimadas. Los terrenos no se deprecian.

(**) El cargo por depreciación y desvalorización de propiedades, plantas y equipos, se expone en el Anexo H.

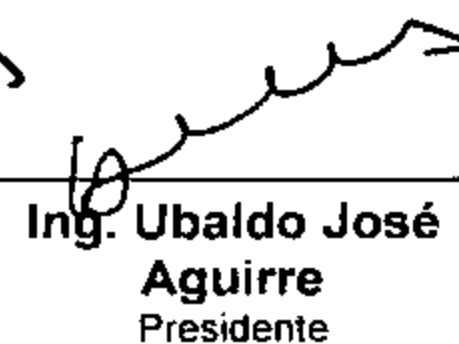
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014



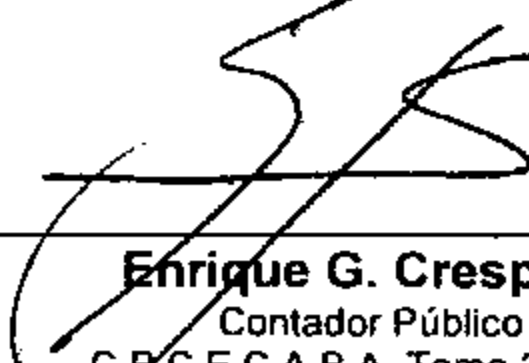
Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente


ANEXO B
ACTIVOS INTANGIBLES


Cuenta principal	Valores de origen			Amortizaciones y desvalorizaciones			Neto resultante		
	Al comienzo del ejercicio	Aumentos	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Del ejercicio		Acumuladas al cierre del ejercicio	2013	2012
					Alicuota	Monto (*)			
	\$	\$	\$	\$	%	\$	\$	\$	\$
Derechos mineros	2.865.354	-	2.865.354	21.934	-	2.843.420	2.865.354	-	2.843.420
Licencias	-	1.103.252	1.103.252	-	33	46.700	46.700	1.056.552	-
TOTAL 31.12.13	2.865.354	1.103.252	3.968.606	21.934		2.890.120	2.912.054	1.056.552	
TOTAL 31.12.12	-	2.865.354	2.865.354	-		21.934	21.934		2.843.420

(*) El cargo por amortización y desvalorización de activos intangibles, se expone en el Anexo H.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ANEXO C


INVERSIONES EN ACCIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

Denominación y características de los valores	Cantidad	Valor de costo ajustado	Valor patrimonial proporcional	Valor registrado al 31.12.13	Valor registrado al 31.12.12	INFORMACION SOBRE EL EMISOR					
						Actividad principal	Ultimos Estados Contables				
							Fecha	Capital	Resultado	Patrimonio al cierre	% de participación sobre el capital social
PARTICIPACIONES PERMANENTES EN SOCIEDADES											
Acciones sin cotización Sociedades art. 33 Ley 19550											
Ecoblend S.A.	7.840.000	2.990.589	38.413.526	38.413.526	31.700.392	Tratamiento de residuos industriales	31.12.13	8.000.000	8.850.135	39.197.474	98,00
TOTAL		2.990.589	38.413.526	38.413.526	31.700.392						

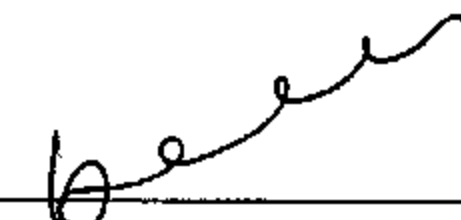
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 188
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ANEXO D
OTRAS INVERSIONES

Denominación y características de los valores	Entidad	Cantidad V.N.	Valor de cotización	Valor registrado al 31.12.13	Valor registrado al 31.12.12
Inversiones temporarias					
Fondos comunes de inversión					
Super Ahorro \$ - Clase B	Banco Santander Río	81.521.603	0,398073	32.451.549	-
Subtotal Fondos comunes de inversión				32.451.549	-
Depósitos a corto plazo					
	BBVA Banco Francés			65.728.083	10.125.041
	Banco Itaú Argentina			45.569.589	60.365.753
	Banco Santander Río			45.530.137	20.091.918
	Banco HSBC			-	30.259.178
	Banco ICBC			-	20.222.603
	Banco Provincia de Buenos Aires			50.400.685	-
Subtotal Depósitos a corto plazo				207.228.494	141.064.493
TOTAL				239.680.043	141.064.493

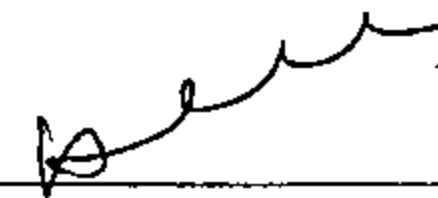
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014

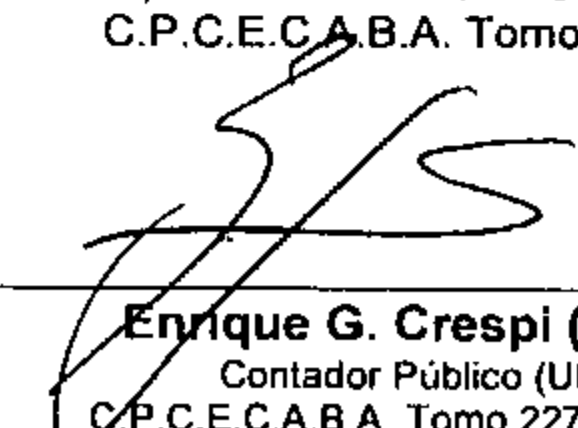



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

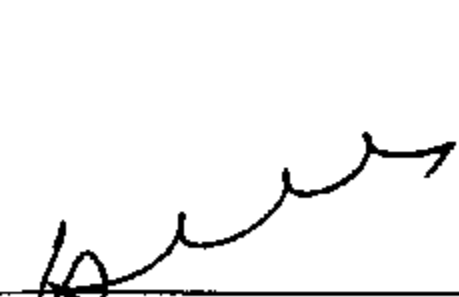
ANEXO E
PROVISIONES DEDUCIDAS DEL ACTIVO E INCLUIDAS EN EL PASIVO

Rubros	Saldos al inicio del ejercicio	Aumentos (Recuperos)	Disminuciones por utilización	Saldos al cierre del ejercicio
Deducidas del Activo				
Provisión por desvalorización de cuentas comerciales por cobrar	6.979.887	996.401	300.846	7.675.442
Provisión por obsolescencia de inventarios	22.048.627	5.448.098	8.298.222	19.198.503
TOTAL AL 31.12.13	29.028.514	6.444.499	8.599.068	26.873.945
TOTAL AL 31.12.12	19.046.132	9.982.382	-	29.028.514
Incluidas en el Pasivo				
Provisión para restauración de sitios y otras	141.065.589	8.422.441	13.126.206	136.361.824
TOTAL AL 31.12.13	141.065.589	8.422.441	13.126.206	136.361.824
TOTAL AL 31.12.12	87.852.623	58.326.017	5.113.051	141.065.589

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
 Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
 Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
 Por Comisión Fiscalizadora
 Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
 Presidente

ANEXO F
COSTO DE LOS PRODUCTOS VENDIDOS

Detalle	31.12.13		31.12.12
Existencia inicial		203.742.260	159.501.487
Materias primas	18.943.357		13.641.505
Productos en proceso y terminados	96.255.176		56.953.453
Combustibles	16.506.197		26.731.061
Materiales	72.037.530		62.175.468
Compras y costos de producción del ejercicio		1.608.140.232	1.442.295.967
Compras	570.092.853		366.774.056
Costos de producción (Anexo H)	1.038.047.379		1.075.521.911
Disminución por utilización de provisión por obsolescencia (Anexo E)		(8.298.222)	-
Existencia final		265.896.393	203.742.260
Materias primas	35.111.138		18.943.357
Productos en proceso y terminados	114.959.705		96.255.176
Combustibles	43.819.042		16.506.197
Materiales	72.006.508		72.037.530
Costo de los productos vendidos		1.537.687.877	1.398.055.194

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13





Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186

Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014

Dr. José Francisco Piccinna

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014

Ing. Ubaldo José


Aguirre


Presidente

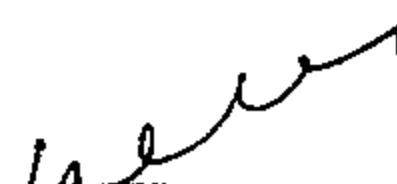
ANEXO G
ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

ACTIVO	Moneda Extranjera		Cotización al cierre en \$	Monto en moneda local	
	Clase	Monto		31.12.13	31.12.12
Activo corriente					
Efectivo y equivalentes de efectivo	Dólar USA	4.337.457	6,4810	28.111.059	26.030.832
Cuentas comerciales por cobrar	Dólar USA	535.360	6,4810	3.469.668	-
Saldos con partes relacionadas	Dólar USA	191.440	6,4810	1.240.724	911.702
Otras cuentas por cobrar	Dólar USA	335.765	6,4810	2.176.093	3.365.659
Total activo corriente				34.997.544	30.308.193
Total del activo				34.997.544	30.308.193
PASIVO					
Pasivo corriente					
Cuentas por pagar comerciales	Dólar USA	(15.691.916)	6,5210	(102.326.984)	(48.766.091)
	Euro	(203.911)	9,0114	(1.837.524)	(461.947)
	Franco Suizo	(10.005)	7,3571	(73.608)	-
Saldos con partes relacionadas	Dólar USA	(35.106.789)	6,5210	(228.931.371)	(48.136.198)
	Euro	(602.840)	9,0114	(5.432.432)	(4.181.153)
	Franco Suizo	(3.257.391)	7,3571	(23.964.951)	(11.727.064)
Total pasivo corriente				(362.566.870)	(113.272.453)
Pasivo no corriente					
Otras provisiones	Dólar USA	-	6,5210	-	(7.893.390)
Total pasivo no corriente				-	(7.893.390)
Total del pasivo				(362.566.870)	(121.165.843)

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.F.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 27 de febrero de 2014


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ANEXO H
INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 64 INC. b) DE LA LEY 19.550

Rubros	Total 2013	Costos de producción	Gastos de distribución	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Otros egresos operativos	Total 2012
Retribución Directores y Comisión Fiscalizadora	19.294.153	-	-	-	19.294.153	-	13.486.088
Impuesto a los débitos y créditos	36.777.071	-	-	-	-	36.777.071	23.948.957
Multa Comisión Nacional Defensa de la Competencia	105.419.180	-	-	-	-	105.419.180	-
Honorarios y retribuciones por servicios	291.748.261	188.437.973	14.450.552	68.102.345	20.757.391	-	217.187.907
Sueldos y jornales	302.784.379	187.569.100	55.717.049	21.687.817	37.810.413	-	259.310.523
Cargas sociales	68.789.012	42.034.781	10.307.157	5.192.788	11.234.286	-	60.981.183
Comisiones	2.332.200	-	-	2.332.200	-	-	2.128.426
Otros gastos en personal	54.432.729	31.434.319	6.100.059	3.674.436	13.223.915	-	55.143.063
Depreciaciones y desvalorización de propiedades, plantas y equipos	128.529.961	121.455.477	5.874.049	623.492	576.943	-	200.443.084
Amortización y desvalorización de activos intangibles	2.890.120	2.890.120	-	-	-	-	21.934
Impuestos, tasas y contribuciones	61.066.775	7.966.262	19.359	52.958.702	122.452	-	49.567.864
Energía eléctrica	111.726.827	108.846.768	2.598.712	104.360	176.989	-	105.857.633
Gas natural	139.241.737	139.241.737	-	-	-	-	119.368.499
Gastos de viajes	13.304.430	4.281.690	931.987	2.873.584	5.217.169	-	9.416.621
Gastos de oficina	2.802.725	1.319.540	1.059.207	177.153	346.825	-	2.139.629
Seguros	5.245.017	4.866.827	12.033	69.159	296.998	-	4.251.854
Gastos en comunicaciones	5.521.157	1.588.126	703.812	898.180	2.331.039	-	4.848.845
Alquileres	5.462.604	4.064.324	1.393.360	-	4.920	-	9.764.929
Gastos por accidentes	19.599	12.771	6.828	-	-	-	7.835
Gastos de mantenimiento	50.152.339	42.932.876	6.917.004	233.858	68.801	-	45.662.810
Publicidad y propaganda	9.970.567	108.453	250.279	9.043.580	568.275	-	5.131.857
Gastos institutos y asociaciones	2.191.071	8.888	-	-	2.184.183	-	2.905.152
Transporte, fletas y acarreos	315.485.644	122.569.918	192.913.786	1.840	-	-	265.483.223
Gastos en sistemas	16.489.676	1.672.144	343.951	282.576	14.191.005	-	12.555.545
Gastos en materiales	87.122.845	-	87.122.845	-	-	-	67.213.770
Provisión para desvalorización de cuentas comerciales por cobrar	996.401	-	-	996.401	-	-	1.587.334
Otras provisiones	17.049.065	14.388.704	474.382	793.001	1.392.998	-	59.384.932
Donaciones	3.827.861	86.928	-	-	3.740.933	-	3.747.082
Gastos generales	14.754.234	10.271.855	2.617.997	853.512	1.011.070	-	6.214.983
Total al 31.12.13	1.875.507.660	1.038.047.379	389.814.408	170.899.084	134.550.558	142.198.251	-
Total al 31.12.12		1.075.521.911	301.758.598	107.223.462	99.330.614	23.948.957	1.607.781.542

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
 Firmado a efectos de su identificación con el informe
 de fecha 27 de febrero de 2014


Dr. José Francisco Piccinna
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
 nuestro informe de fecha 27 de febrero de
 2014


Ing. Ubaldo José

Aguirre
 Presidente



HOLCIM (ARGENTINA) S.A.

Estados Financieros Individuales

Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014,
presentados en forma comparativa

HOLCIM (ARGENTINA) S.A.

Estados Financieros Individuales

Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014,
presentados en forma comparativa

Índice:

Estados financieros individuales

Estado individual de resultados

Estado individual de otros resultados integrales

Estado individual de situación financiera

Estado individual de cambios en el patrimonio

Estado individual de flujos de efectivo

Notas a los estados financieros individuales

Anexo A – Propiedades, plantas y equipos

Anexo B – Activos Intangibles

Anexo C – Inversiones en otras sociedades

Anexo D – Otras inversiones

Anexo E – Provisiones deducidas del activo e incluidas en el pasivo

Anexo F – Costo de los productos vendidos

Anexo G – Activos y pasivos en moneda extranjera

Anexo H – Información requerida por el art. 64 inc. b) de la Ley 19.550

Información requerida por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y
por el artículo 12 del Título IV – Capítulo III del t.o. de la Comisión Nacional de Valores

Informe de los Auditores independientes

Informe de la Comisión Fiscalizadora

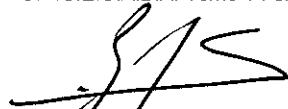
Vol

ESTADO INDIVIDUAL DE RESULTADOS

	Nota	Ejercicio finalizado el	
		31.12.14	31.12.13
Ventas netas		3.023.680.688	2.469.414.267
Costo de los productos vendidos (Anexo F)		(1.923.467.927)	(1.537.579.424)
Ganancia bruta		1.100.212.761	931.834.843
Gastos de distribución (Anexo H)		(495.071.406)	(389.564.129)
Gastos de comercialización (Anexo H)		(225.838.421)	(171.826.091)
Gastos de administración (Anexo H)		(147.835.163)	(133.982.283)
Otros egresos operativos netos (Anexo H)		(27.044.430)	(142.196.251)
Ganancia operativa		204.423.341	94.266.089
Otros ingresos y egresos	5	13.230.255	(360.454)
Ingresos financieros	6	47.036.287	51.285.908
Gastos financieros	7	(182.797.292)	(99.322.031)
Resultado por participación en subsidiaria		13.901.759	8.654.775
Resultado antes del impuesto a las ganancias		95.794.350	54.524.287
Impuesto a las ganancias	8	(36.849.883)	(24.896.941)
Ganancia neta del ejercicio		58.944.467	29.627.346
Ganancia básica por acción	18	0,17	0,08
Ganancia diluida por acción	18	0,17	0,08

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



**Dr. José Francisco
Piccinna**

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

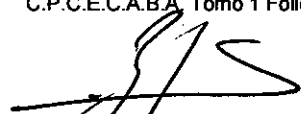
ESTADO INDIVIDUAL DE OTROS RESULTADOS INTEGRALES

	Nota	Ejercicio finalizado el	
		31.12.14	31.12.13
Ganancia neta del ejercicio		58.944.467	29.627.346
Otros resultados integrales			
Ganancias y pérdidas actuariales por beneficios a empleados (*)	16	1.803.577	1.801.766
Efecto en el impuesto a las ganancias (*)	8	(631.252)	(630.618)
Otros resultados integrales		1.172.325	1.171.148
Resultado integral total neto del ejercicio		60.116.792	30.798.494

(*) Los otros resultados integrales provenientes de las ganancias y pérdidas actuariales por beneficios a empleados y su efecto impositivo no se reclasificarán a resultados en ejercicios posteriores.

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015

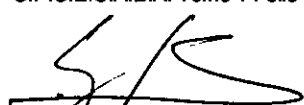


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ESTADO INDIVIDUAL DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVO	Nota	31.12.14	31.12.13
Activo corriente			
Efectivo y equivalentes de efectivo	9	339.181.164	326.407.078
Cuentas comerciales por cobrar	10	185.508.633	143.403.473
Saldos con partes relacionadas	19	6.487.937	3.604.823
Otras cuentas por cobrar	10	36.441.955	24.601.228
Inventarios	11	384.157.719	244.892.307
Total activo corriente		951.777.408	742.908.909
Activo no corriente			
Otras cuentas por cobrar	10	17.361.191	2.303.572
Inventarios	11	12.790.114	8.543.482
Participación en subsidiaria (Anexo C)		52.317.972	38.413.526
Activos intangibles (Anexo B)		1.965.891	1.056.552
Propiedades, plantas y equipos (Anexo A)	13	1.858.467.185	1.773.585.428
Activo diferido por impuesto a las ganancias	8	12.902.854	-
Otros activos		565.732	565.732
Total activo no corriente		1.956.370.939	1.824.468.292
Total del activo		2.908.148.347	2.567.377.201

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186

Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna

Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre

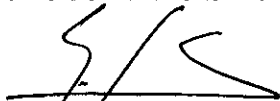
Presidente

ESTADO INDIVIDUAL DE SITUACIÓN FINANCIERA (Cont.)

PASIVO	Nota	31.12.14	31.12.13
Pasivo corriente			
Cuentas por pagar comerciales	14	426.914.041	399.392.336
Saldos con partes relacionadas	19	620.373.651	300.737.244
Préstamos	15	52.101.179	45.091.711
Pasivo por impuesto corriente	8	39.817.086	11.461.005
Anticipos de clientes		50.293.517	38.457.609
Remuneraciones y cargas sociales	14	92.519.714	90.120.765
Otros pasivos corrientes	14	102.192.005	97.586.214
Total pasivo corriente		1.384.211.193	982.846.884
Pasivo no corriente			
Préstamos	15	13.725.590	65.178.171
Beneficios a empleados	16	7.752.520	6.816.432
Pasivo diferido por impuesto a las ganancias	8	-	117.461.086
Otras provisiones (Anexo E)	17	183.629.448	136.361.824
Total pasivo no corriente		205.107.558	325.817.513
Total del pasivo		1.589.318.751	1.308.664.397
PATRIMONIO			
Capital social	4	352.056.899	352.056.899
Ajuste de capital		244.525.581	244.525.581
Prima de emisión		97.169.544	97.169.544
Reserva legal		79.616.932	78.077.007
Reserva facultativa para futuras inversiones		136.852.956	107.594.387
Reserva especial RG (CNV) N° 609/12		348.490.892	348.490.892
Resultados no asignados		60.116.792	30.798.494
Total patrimonio		1.318.829.596	1.258.712.804
Total del pasivo y patrimonio		2.908.148.347	2.567.377.201

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



**Dr. José Francisco
Piccinna**

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldó José Aguirre
Presidente


ESTADO INDIVIDUAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

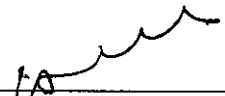
Rubros	Aporte de los propietarios			Resultados acumulados				Total Patrimonio
	Capital social	Ajuste de capital	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa para futuras inversiones	Reserva especial RG (CNV) N°609/12	Resultados no asignados	
Saldos al 1 de enero de 2014	352.056.899	244.525.581	97.169.544	78.077.007	107.594.387	348.490.892	30.798.494	1.258.712.804
Ganancia neta del ejercicio							58.944.467	58.944.467
Otros resultados integrales								
Ganancias y pérdidas actuariales por beneficios a empleados netas del efecto del impuesto a las ganancias							1.172.325	1.172.325
Total Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	1.172.325	1.172.325
Resultado integral total neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	60.116.792	60.116.792
Reserva legal (*)				1.539.925			(1.539.925)	-
Reserva facultativa para futuras inversiones (*)					29.258.569		(29.258.569)	-
Total transacciones con propietarios	-	-	-	1.539.925	29.258.569	-	(30.798.494)	-
Total Patrimonio al 31 de diciembre de 2014	352.056.899	244.525.581	97.169.544	79.616.932	136.852.956	348.490.892	60.116.792	1.318.829.596

(*) Aprobado por Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 23 de abril de 2014.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015


Dr. José Francisco Piccina
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente


ESTADO INDIVIDUAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO (CONT.)


Rubros	Aporte de los propietarios			Resultados acumulados				Total Patrimonio
	Capital social	Ajuste de capital	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa para futuras inversiones	Reserva especial RG (CNV) N°609/12	Resultados no asignados	
Saldos al 1 de enero de 2013	352.056.899	244.525.581	97.169.544	59.423.023	101.659.584	-	373.079.679	1.227.914.310
Ganancia neta del ejercicio							29.627.346	29.627.346
Otros resultados integrales								
Ganancias y pérdidas actuariales por beneficios a empleados netas del efecto del impuesto a las ganancias							1.171.148	1.171.148
Total Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	1.171.148	1.171.148
Resultado Integral total neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	30.798.494	30.798.494
Reserva legal (*)				18.653.984			(18.653.984)	-
Reserva facultativa para futuras inversiones (*)					5.934.803		(5.934.803)	-
Reserva especial RG (CNV) N° 609/12 (*)						348.490.892	(348.490.892)	-
Total transacciones con propietarios	-	-	-	18.653.984	5.934.803	348.490.892	(373.079.679)	-
Total Patrimonio al 31 de diciembre de 2013	352.056.899	244.525.581	97.169.544	78.077.007	107.594.387	348.490.892	30.798.494	1.258.712.804


(*) Aprobado por Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 18 de abril de 2013.

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ESTADO INDIVIDUAL DE FLUJOS DE EFECTIVO

	31.12.14	31.12.13
CAUSAS DE LA VARIACIÓN DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Flujo de efectivo de actividades operativas:		
Ganancia neta del ejercicio	58.944.467	29.627.346
Más intereses sobre deudas devengados en el ejercicio	7.156.855	13.317.502
Menos intereses ganados en el ejercicio	(30.278.826)	(28.255.947)
Más impuesto a las ganancias devengado en el ejercicio	36.849.883	24.896.941
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo generado por las operaciones:		
Depreciación, amortización y desvalorización de propiedades, plantas y equipos y activos intangibles	125.225.328	131.420.081
Resultado por participación en subsidiaria	(13.901.759)	(8.654.775)
Constitución neta de provisiones	12.885.092	10.184.080
Actualización y ajuste del descuento del valor actual de provisiones	44.635.596	4.682.860
Ajustes del descuento del valor actual de cuentas por cobrar y cuentas por pagar	(4.460.963)	(8.112.623)
Resultado por venta de materiales y propiedades, plantas y equipos	(23.543.651)	(7.619.328)
Diferencias de cambio	112.873.847	62.120.586
Cambios en capital de trabajo y provisiones a largo plazo	37.284.469	246.613.429
Consumos de provisiones	(10.144.861)	(21.725.274)
Intereses cobrados	770.292	520.297
Intereses pagados	(7.266.969)	(11.172.954)
Impuesto a las ganancias pagado	(138.488.894)	(138.705.880)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	207.539.806	299.136.341
Flujo de efectivo de actividades de inversión:		
Adquisiciones de propiedades, plantas y equipos y activos intangibles	(240.313.657)	(222.645.856)
Cobranza por venta de materiales y propiedades, plantas y equipos	52.840.884	8.209.678
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión	(187.472.773)	(214.436.178)
Flujo de efectivo de actividades de financiación:		
Obtención de préstamos	-	20.000.000
Pago de préstamos	(44.473.647)	(19.506.983)
Pago de dividendos	-	(27.189.084)
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de financiación	(44.473.647)	(26.696.067)
(Disminución) aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	(24.406.614)	58.004.096
Variaciones del efectivo y equivalentes de efectivo		
Saldos al inicio del ejercicio	326.407.078	234.692.106
Diferencias de cambio generadas por efectivo y equivalentes de efectivo	7.531.518	5.975.226
Intereses generados por efectivo y equivalentes de efectivo	29.508.534	27.735.650
(Disminución) aumento neto de efectivo y equivalente de efectivo	(24.406.614)	58.004.096
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio (Nota 9)	339.040.516	326.407.078

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de estos estados financieros.


PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015


**Dr. José Francisco
Piccinna**

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NOTA 1

INFORMACIÓN GENERAL

Holcim (Argentina) S.A. ("Holcim (Argentina)" o "la Sociedad") es una sociedad anónima constituida según las leyes de la República Argentina. La actividad principal de la Sociedad es la fabricación y comercialización de cemento portland.

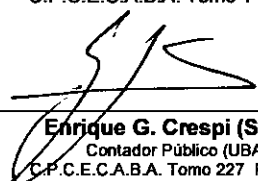
Holcim (Argentina) fue fundada en la ciudad de Córdoba el 26 de abril de 1932 y el 7 de junio de 1932 se inscribió como sociedad anónima ante el Registro Público de Comercio bajo la denominación de Juan Minetti S.A. El 7 de octubre de 2011, de acuerdo a la decisión de la Asamblea de Accionistas, cambió su denominación social a Holcim (Argentina) S.A., adoptando la reconocida marca internacional de cemento Holcim. La modificación de los Estatutos Sociales, por el cambio de razón social, fue inscripta en el Registro Público de Comercio el 10 de febrero de 2012. La fecha de finalización del plazo de duración es el 31 de marzo de 2089.

El domicilio legal de la Sociedad es Avenida del Libertador 6343, 2° piso, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, inscripto en la Inspección de Personas Jurídicas el 6 de junio de 2013, bajo el nro. 9149 del Libro 63 Tomo – de Sociedades por Acciones.

Holcim (Argentina), con una participación del 98% sobre el capital y los votos posibles, controla a Ecoblend S.A. cuya actividad principal es la recolección, transporte, mezclado y homogenización de residuos industriales para su utilización como combustibles en los hornos de producción de cemento.

Por otra parte, la controlante de Holcim (Argentina) es Holcim Investments (Spain) S.L. una sociedad con domicilio legal en Paseo Castellana (Ed. Torre Europa), 95 - PLT 13, Madrid, España, cuya actividad principal es la inversión en sociedades. La participación de la sociedad controlante es del 78,6% sobre el capital y los votos posibles de Holcim (Argentina).

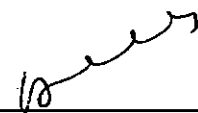
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 2

BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

2.1 Normas contables profesionales aplicadas

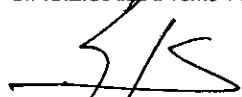
La Comisión Nacional de Valores ("CNV"), a través de las normas de la CNV (N.T. 2013) aprobadas por la resolución N° 622 de 2013, ha establecido la aplicación de las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), que adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF" o "IFRS" por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) y las Interpretaciones a las NIIF ("CINIIF" o "IFRIC" por sus siglas en inglés), emitidas por el Comité de Interpretación de Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRIC" por sus siglas en inglés), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 26.831 y concordantes, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen.

Los presentes estados financieros individuales de la Sociedad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, han sido preparados de conformidad con la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE, incorporada por la CNV. Dicha norma difiere de las NIIF aprobadas por el IASB y utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados en lo que refiere al criterio de contabilización de las inversiones en subsidiarias, entidades controladas en forma conjunta y asociadas, las cuales se contabilizan utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descripto en la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") 28 "Inversiones en asociadas". Este criterio difiere del establecido en el párrafo 10 de la NIC 27, el cual establece que la contabilización de las mencionadas inversiones debe efectuarse al costo o a su valor razonable.

Los presentes estados financieros individuales de la Sociedad han sido preparados de acuerdo con las políticas contables de la Sociedad basadas en las NIIF emitidas por el IASB y las interpretaciones emitidas por el IFRIC aplicables al 31 de diciembre de 2014.

Se han realizado reclasificaciones sobre ciertas cifras de los estados financieros individuales correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 a los efectos de su presentación comparativa con los de este ejercicio.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13




Enrique G. Crespi (Socio)

Copador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



**Dr. José Francisco
Piccinna**

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

Los presentes estados financieros individuales deben ser leídos en conjunto con los estados financieros consolidados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014.

2.2 Políticas contables

Las políticas contables significativas aplicadas por la Sociedad en la preparación de sus estados financieros individuales son consistentes con las políticas contables significativas aplicadas en la preparación de los respectivos estados financieros consolidados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014, y que se describen en la Nota 2.2 a dichos estados.

2.3 NIIF emitidas aún no vigentes

Las NIIF emitidas aún no vigentes al 31 de diciembre de 2014 se describen en Nota 2.3 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

NOTA 3

ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO FINANCIERO

La administración del riesgo financiero se expone en la Nota 3 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

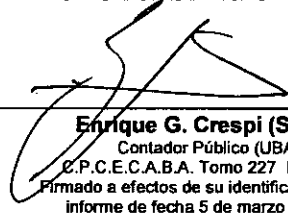
NOTA 4


EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

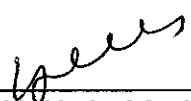
En cumplimiento de las N.T. 2013 de la CNV se informa que el capital social al 31 de diciembre de 2014 es de \$ 352.056.899 y se encuentra totalmente suscrito, integrado y autorizado a la oferta pública.

El capital social está representado por 352.056.899 acciones ordinarias escriturales de un voto cada una y valor nominal \$ 1.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015


**Dr. José Francisco
Piccinna**
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 5**OTROS INGRESOS Y EGRESOS**

	31.12.14	31.12.13
Ingresos diversos	2.680	3.947
Otras provisiones	(206.419)	(352.413)
Gastos de activos no operativos	(10.110.905)	(6.802.703)
Resultado por venta de materiales y propiedades, plantas y equipos	23.543.651	7.619.328
Otros	1.248	(828.613)
Total	13.230.255	(360.454)

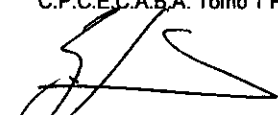
NOTA 6**INGRESOS FINANCIEROS**

	31.12.14	31.12.13
Intereses generados por el efectivo y equivalentes de efectivo	29.508.534	27.735.650
Diferencias de cambio	12.296.498	7.743.765
Valor actual de cuentas por pagar	570.380	15.286.196
Valor actual de cuentas por cobrar	3.890.583	-
Otros intereses financieros	770.292	520.297
Total	47.036.287	51.285.908

NOTA 7**GASTOS FINANCIEROS**

	31.12.14	31.12.13
Intereses perdidos	(7.156.855)	(13.317.502)
Diferencias de cambio	(125.170.345)	(69.864.351)
Actualización y ajuste del descuento del valor actual de provisiones	(44.635.596)	(4.682.860)
Otros gastos financieros	(5.834.496)	(4.283.745)
Valor actual de cuentas por cobrar	-	(7.173.573)
Total	(182.797.292)	(99.322.031)

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 8

IMPUESTO A LAS GANANCIAS

	31.12.14	31.12.13
Corriente	(167.845.075)	(120.393.220)
Diferido	130.995.192	95.496.279
Total	(36.849.883)	(24.896.941)

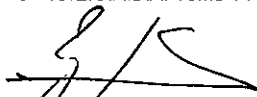
La Sociedad reconoció una provisión por impuesto a pagar de \$ 154.246.987 y \$ 116.454.377, neta de anticipos, retenciones y otros saldos a favor por \$ 114.429.901 y \$ 104.993.372 al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

A continuación se presenta una conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados en el estado individual de resultados y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre el resultado integral del ejercicio por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente:

Conceptos	31.12.14	31.12.13
Resultado del ejercicio (antes del impuesto a las ganancias)	95.794.350	54.524.287
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	(33.528.023)	(19.083.500)
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
- Resultado por participación en subsidiaria	4.865.616	3.029.171
- Diferencia entre DDJJ y provisión	(365.138)	-
- Honorarios por uso de marca	(7.574.622)	(5.806.058)
- Otros	(247.716)	(3.036.554)
Total impuesto a las ganancias del ejercicio	(36.849.883)	(24.896.941)

La Sociedad revalúa las diferencias temporarias y permanentes periódicamente, en particular en cada cierre de ejercicio, incluyendo la reevaluación de la deducibilidad de las partidas que en cierres trimestrales anteriores pueden haber sido consideradas como diferencias permanentes.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

La composición y evolución de los activos y pasivos diferidos por impuesto a las ganancias se detalla en el cuadro a continuación:

Al 31 de diciembre de 2014

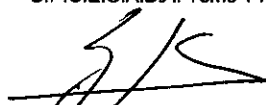
Conceptos	Saldos al inicio del ejercicio	Evolución del ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
Activos diferidos por impuesto a las ganancias			
Inventarios y provisiones	61.005.084	8.372.265	69.377.349
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	103.268.360	97.671.288	200.939.648
Otros	2.510.444	-	2.510.444
Total activos diferidos	166.783.888	106.043.553	272.827.441
Pasivos diferidos por impuesto a las ganancias			
Propiedades, plantas y equipos	(284.244.974)	24.320.387	(259.924.587)
Total pasivos diferidos	(284.244.974)	24.320.387	(259.924.587)
Total (pasivo) activo diferido neto por impuesto a las ganancias	(117.461.086)	(*) 130.363.940	12.902.854

(*) Esa variación incluye \$ 130.995.192 que se imputaron en el estado individual de resultados y (\$ 631.252) que se imputaron en el estado individual de otros resultados integrales por estar relacionados con ganancias actuariales por planes de beneficios definidos reconocidos en Otros resultados integrales que no se reclasificarán a resultados en ejercicios posteriores según lo establece la NIC 19 (Ver Nota 16).

Al 31 de diciembre de 2013

Conceptos	Saldos al inicio del ejercicio	Evolución del ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
Activos diferidos por impuesto a las ganancias			
Provisiones	63.603.865	(2.598.781)	61.005.084
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	32.517.368	70.750.992	103.268.360
Otros	1.498.903	1.011.541	2.510.444
Total activos diferidos	97.620.136	69.163.752	166.783.888
Pasivos diferidos por impuesto a las ganancias			
Propiedades, plantas y equipos	(309.946.883)	25.701.909	(284.244.974)
Total pasivos diferidos	(309.946.883)	25.701.909	(284.244.974)
Total pasivo diferido neto por impuesto a las ganancias	(212.326.747)	(*) 94.865.661	(117.461.086)

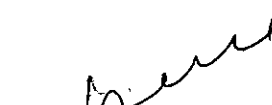
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

(*) Esa variación incluye \$ 95.496.279 que se imputaron en el estado individual de resultados y (\$ 630.618) que se imputaron en el estado individual de otros resultados integrales por estar relacionados con ganancias actuariales por planes de beneficios definidos reconocidos en Otros resultados integrales que no se reclasificarán a resultados en ejercicios posteriores según lo establece la NIC 19 (Ver Nota 16).

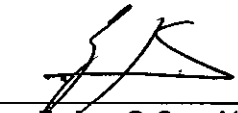
NOTA 9**EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO**


	31.12.14	31.12.13
Efectivo en caja y bancos	57.473.586	86.727.035
Fondos comunes de inversión (Anexo D)	34.352.551	32.451.549
Depósitos a corto plazo (Anexo D)	247.355.027	207.228.494
Total	339.181.164	326.407.078

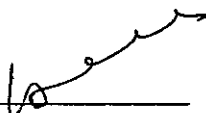
A los efectos del estado individual de flujos de efectivo, el efectivo y los equivalentes de efectivo incluyen los descubiertos bancarios.

	31.12.14	31.12.13
Efectivo y equivalentes de efectivo	339.181.164	326.407.078
Descubiertos bancarios (Nota 15)	(140.648)	-
Total	339.040.516	326.407.078

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015


**Dr. José Francisco
Piccinna**
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 10

Cuentas Comerciales por Cobrar y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes y no Corrientes

	31.12.14	31.12.13
Cuentas comerciales por cobrar	196.025.639	151.078.915
Menos: provisión para desvalorización de cuentas comerciales por cobrar (Anexo E)	(10.517.006)	(7.675.442)
Cuentas comerciales por cobrar - neto	185.508.633	143.403.473
Gastos pagados por adelantado	4.482.913	3.017.740
Anticipos a proveedores	13.996.660	9.960.142
Créditos fiscales	7.246.664	7.743.438
Otras cuentas por cobrar	10.715.718	3.879.908
Total Otras cuentas por cobrar	36.441.955	24.601.228
Total porción corriente	221.950.588	168.004.701

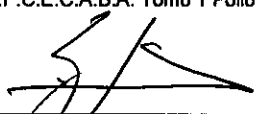
	31.12.14	31.12.13
Otras cuentas por cobrar financieras	14.586.000	-
Depósitos en Garantía	2.008.141	1.580.418
Créditos fiscales	743.895	-
Anticipos a proveedores	23.155	723.154
Total Otras cuentas por cobrar	17.361.191	2.303.572
Total porción no corriente	17.361.191	2.303.572

La constitución neta de la provisión para desvalorización de las cuentas comerciales por cobrar reconocida como gasto asciende a \$ 2.841.564 y \$ 996.401 al 31 de diciembre de 2014 y 2013 respectivamente, y se registró dentro de "Gastos de comercialización", en el Anexo H.

El detalle de la evolución de la provisión para desvalorización de las cuentas comerciales por cobrar durante el ejercicio se expone en el Anexo E.

La máxima exposición al riesgo de crédito a la fecha de los presentes estados financieros

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015


Dr. José Francisco
Piccinna

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

individuales es el importe en libros de las cuentas comerciales por cobrar. La Sociedad no mantiene ninguna garantía como seguro de cobro.

La clasificación por vencimiento de las cuentas comerciales por cobrar se expone en Nota 3.4 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

NOTA 11 INVENTARIOS

	31.12.14	31.12.13
Corrientes		
Materias primas (Anexo F)	87.601.764	35.111.138
Productos en proceso y terminados (Anexo F)	159.725.331	114.959.705
Combustibles (Anexo F)	67.440.579	43.819.042
Materiales (Anexo F)	60.421.390	44.264.523
Envases	8.968.655	6.737.899
Total Inventarios corrientes	384.157.719	244.892.307
No corrientes		
Materiales (Anexo F)	29.255.256	27.741.985
Provisión para obsolescencia (Anexo E)	(16.465.142)	(19.198.503)
Total Inventarios no corrientes	12.790.114	8.543.482
Total Inventarios	396.947.833	253.435.789

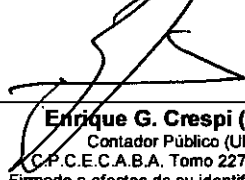
La provisión para obsolescencia de inventarios reconocida como gasto asciende a \$ 2.312.201 y a \$ 5.448.098 al 31 de diciembre de 2014 y 2013 respectivamente, y se registró dentro del costo de los productos vendidos.

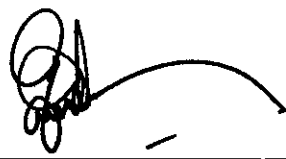
El detalle de la evolución de la provisión para obsolescencia de inventarios durante el ejercicio se expone en el Anexo E.


NOTA 12 PARTICIPACIÓN EN SUBSIDIARIA

Durante el presente ejercicio no se ha producido ningún evento significativo relacionado con la

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015


**Dr. José Francisco
Piccinna**
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

medición de la inversión en la sociedad controlada (Ecoblend S.A.). Ver Anexo C.

NOTA 13**PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS**

La evolución de las propiedades, plantas y equipos se expone en el Anexo A.

El destino contable de la depreciación, abiertos por función, se expone en el Anexo H.

El total de gastos por alquileres de propiedades, plantas y equipos, reconocidos en el estado individual de resultados, abiertos por función, se expone en el Anexo H.

El monto de intereses financieros capitalizados, de acuerdo con lo requerido por NIC 23, incluido en el rubro Propiedades, planta y equipos asciende a \$ 14.003.808 y \$ 6.181.469 al 31 de diciembre de 2014 y 2013 respectivamente.

El valor contable de las propiedades, plantas y equipos al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no supera su valor recuperable a esas fechas.

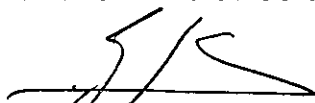
NOTA 14**CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR CORRIENTES**

	31.12.14	31.12.13
Cuentas por pagar comerciales	426.914.041	399.392.336
Remuneraciones y cargas sociales	92.519.714	90.120.765
Cargas fiscales	96.084.213	72.439.692
Otros pasivos corrientes	6.107.792	25.146.522
Total Otros pasivos corrientes	102.192.005	97.586.214

NOTA 15**PRÉSTAMOS**

La evolución de los préstamos de la sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se expone en Nota 15 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

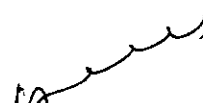
PISTRELLI HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (JBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 16

BENEFICIOS A EMPLEADOS

La evolución de los beneficios a empleados de la sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se expone en Nota 16 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

NOTA 17

OTRAS PROVISIONES

La composición de otras provisiones de la sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se expone en Nota 17 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

NOTA 18

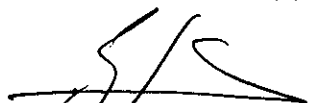
RESULTADO POR ACCIÓN

El promedio ponderado básico de acciones ordinarias en circulación al igual que el promedio ponderado diluido es de 352.056.899 al 31 de diciembre de 2014 y 2013 ya que no existen en la estructura patrimonial de la Sociedad instrumentos financieros convertibles en acciones.

El resultado utilizado como base de cálculo para el resultado por acción básico y diluido, es el resultado del ejercicio según NIIF, ya que no se generan dividendos por acciones preferidas, ni intereses de deuda convertibles en acciones.

El resultado por acción básico y diluido al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es de \$ 0,17 y \$ 0,08 respectivamente.


PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

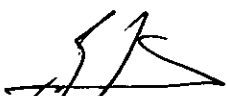
NOTA 19

SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

a) Saldos con partes relacionadas – ACTIVO CORRIENTE

	31.12.14	31.12.13
Sociedad controlante		
Holcim Investments (Spain) S.L.		
Otras cuentas por cobrar	3.030.582	-
Otras partes relacionadas		
Cemento Polpaico S.A.		
Otras cuentas por cobrar	11.891	-
Cementos Apasco S.A. de C.V.		
Otras cuentas por cobrar	34.144	-
Apacim S.A. de C.V.		
Otras cuentas por cobrar	83.767	-
Holcrest S.A.S.		
Otras cuentas por cobrar	270.174	-
Holcim Group Services Ltd.		
Otras cuentas por cobrar	1.000.183	-
Holcim IP Ltd.		
Otras cuentas por cobrar	1.494.344	1.146.000
Holcim Group Support Ltd.		
Otras cuentas por cobrar	85.154	65.304
Holcim Group Support Inc.		
Otras cuentas por cobrar	-	2.240.662
Holcim (Colombia) S.A.		
Otras cuentas por cobrar	134.627	3.288
Holcim (Ecuador) S.A.		
Otras cuentas por cobrar	291.348	3.288
Holcim El Salvador S.A. de C.V.		
Otras cuentas por cobrar	9.927	7.613
Holcim (Costa Rica) S.A.		
Otras cuentas por cobrar	-	7.613
Holcim (Nicaragua) S.A.		
Otras cuentas por cobrar	9.927	7.613
Holcim Trading S.A.		
Otras cuentas por cobrar	-	91.572
Personal clave	31.869	31.870
Total	6.487.937	3.604.823

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



**Dr. José Francisco
Piccinna**
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015

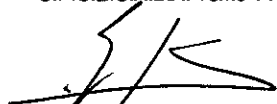


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

b) **Saldos con partes relacionadas – PASIVO CORRIENTE**

	31.12.14	31.12.13
Sociedad controlada		
Ecoblend S.A.		
Cuentas por pagar comerciales	9.462.674	3.372.643
Otras partes relacionadas		
Holcim Group Support Ltd.		
Cuentas por pagar comerciales	94.057.168	72.379.726
Holcim IP Ltd.		
Cuentas por pagar comerciales	33.812.971	25.785.801
Holcim Group Support Inc.		
Cuentas por pagar comerciales	437.725	6.046.671
Holcim (Brasil) S.A.		
Cuentas por pagar comerciales	34.653.971	13.761.142
Holcim Trading S.A.		
Otros pasivos corrientes	35.173.462	-
Holcim (Costa Rica) S.A.		
Cuentas por pagar comerciales	16.585	12.648
Holcim (Ecuador) S.A.		
Otros pasivos corrientes	1.421.438	704.425
Cementos Apasco S.A. de C.V.		
Otros pasivos corrientes	257.122	207.459
Holcim Technology Inc.		
Cuentas por pagar comerciales	323.899	2.592.948
Holcrest SAS		
Cuentas por pagar comerciales	34.090.143	12.794.202
Holcim Technology Ltd.		
Cuentas por pagar comerciales	353.335.449	145.540.724
Holcim Group Services Ltd.		
Cuentas por pagar comerciales	8.922.327	3.884.521
CESI S.A.		
Cuentas por pagar comerciales	10.383.560	8.828.568
Holcim El Salvador S.A. de C.V.		
Otros pasivos corrientes	45.504	21.204
Directores, Síndicos y Comité Ejecutivo	3.979.653	4.804.562
Total	620.373.651	300.737.244

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

c) Transacciones con partes relacionadas

	31.12.14	31.12.13
Sociedad controlada		
Ecoblend S.A.		
Venta de cemento	3.840	2.561
Servicios recibidos	(8.853.631)	(6.338.329)
Otras partes relacionadas		
Cementos Apasco S.A. de C.V.		
Otras operaciones	(222.547)	(200.078)
Holcim (Colombia) S.A.		
Otras operaciones	129.599	3.245
Holcim Foundation for Sustainable Construction		
Otras operaciones	169.748	-
Cemento Polpaico S.A.		
Otras operaciones	11.823	6.316
Apacim S.A. de C.V.		
Otras operaciones	84.749	-
Holcim Group Support Inc. (*)		
Compras o servicios recibidos	-	(51.411.187)
Otras operaciones	-	26.028
Holcim (Brasil) S.A.		
Compras o servicios recibidos	(16.047.945)	(11.555.719)
Holcim (Costa Rica) S.A.		
Compras o servicios recibidos	-	(51.536)
Holcim El Salvador S.A. de C.V.		
Otras operaciones	-	(12.805)
Holcim (Nicaragua) S.A.		
Otras operaciones	-	7.515
Holcim Trading S.A. (**)		
Compras o servicios recibidos	(96.360.006)	(96.828.599)
Otras operaciones	(1.285.412)	(1.199.360)
Holcim Technology Ltd.		
Franquicia industrial	(75.584.547)	(61.675.199)
Honorarios por uso de marca	(75.584.547)	(61.675.199)
Compras o servicios recibidos	(7.737.727)	(4.989.599)
Otras operaciones	(693.944)	-
Holcim Group Services Ltd.		
Compras o servicios recibidos	(2.319.112)	(1.207.549)
Otras operaciones	(2.125.007)	(1.973.289)
Holcim Ecuador S.A.		
Ventas o servicios prestados	294.796	-
Otras operaciones	(414.013)	(692.430)
Holcim Technology Inc.		
Compras o servicios recibidos	(36.950.684)	(5.419.011)
Holcrest SAS		
Compras o servicios recibidos	(16.596.121)	(11.676.843)
Otras operaciones	268.639	-
Personal clave	(392.844)	(487.099)
Directores, Síndicos y Comité Ejecutivo	(29.642.742)	(29.123.243)

(*) Incluye honorarios por intermediación \$ 605.836 por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.

(**) Incluye honorarios por intermediación \$ 1.479.071 y \$ 1.450.196 por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015


**Dr. José Francisco
Piccinna**

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 20
COMPROMISOS

Los compromisos de compra de activos y por arrendamiento operativo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se informan en la Nota 20 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

NOTA 21
PLAN DE RETIRO

La composición de planes de retiro de la sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se expone en Nota 21 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

NOTA 22
PARTIDAS EXCEPCIONALES

Las partidas excepcionales al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se exponen en Nota 22 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

NOTA 23
CONTINGENCIAS

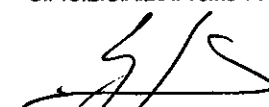
Sumario administrativo Comisión Nacional de Defensa de la Competencia


La evolución del Sumario administrativo de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia y su tratamiento contable se han descripto en la Nota 23 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.


NOTA 24
VENTA DE ACTIVOS Y OPERACIÓN DE HORMIGÓN EN ROSARIO

El detalle de la operación de venta de activos de la planta de hormigón de Rosario se expone en Nota 24 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

NOTA 25

RESTRICCIONES A LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Las restricciones a la distribución de dividendos se exponen en la Nota 2.2.15.5 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.

NOTA 26

RESOLUCIÓN GENERAL CNV N° 629/2014

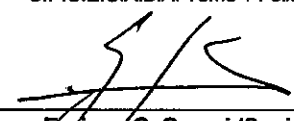
Las disposiciones de la Resolución General CNV N° 629/2014 se exponen en la Nota 25 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2014.


NOTA 27

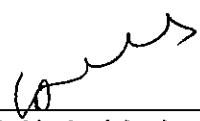
AUTORIZACIÓN DE EMISIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

La emisión de los estados financieros individuales de Holcim (Argentina) S.A. correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 se autorizó de conformidad con una resolución dictada por el Directorio de la Sociedad de fecha 5 de marzo de 2015.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015


Dr. José Francisco
Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ANEXO A
PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPOS

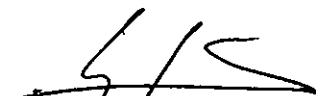
Cuenta principal	Valores de origen					Depreciaciones y desvalorizaciones						Neto resultante	
	Al comienzo del ejercicio	Aumentos	Transferencias	Disminuciones	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Desvalor. Propiedades, plantas y equipos (**)	Disminuciones	Del ejercicio		Acumuladas al cierre ejercicio	2014	2013
									Ali-cuota	Monto (**)			
Terrenos y canteras	373.965.353	-	5.887.127	23.688.153	356.164.327	64.570.692	-	-	(*)	6.406.976	70.977.668	285.186.659	309.394.661
Edificios e instalaciones	776.258.054	-	41.620.580	2.047.727	815.830.907	385.704.759	-	823.875	1,6 y 5	17.928.362	403.009.246	412.821.661	390.553.295
Mecanarias y equipos	2.327.906.036	-	123.869.142	4.283.959	2.447.491.209	1.543.039.719	-	2.008.941	3,3 y 6,6	85.882.652	1.626.913.430	820.577.779	784.666.317
Rodados y herramientas	178.135.181	-	71.257.431	8.452.518	240.940.094	104.332.549	-	6.656.221	10 y 33,3	14.674.642	112.350.970	128.589.124	73.802.632
Obras en curso (***)	225.739.018	238.957.719	(242.634.280)	-	222.062.457	10.770.495	-	-	-	-	10.770.495	211.291.962	214.968.523
TOTAL al 31.12.14	3.882.003.642	238.957.719	-	38.472.367	4.082.488.994	2.108.418.214	-	9.289.037		124.892.632	2.224.021.809	1.858.467.185	
TOTAL al 31.12.13	3.683.181.381	221.542.604	-	22.720.343	3.882.003.642	2.002.018.246	7.490.388	22.129.993		121.039.573	2.108.418.214		1.773.585.428

(*) Para las canteras la depreciación se calcula en función de las unidades extraídas respecto del total de reservas estimadas. Los terrenos no se deprecian.

(**) El cargo por depreciación y desvalorización de propiedades, plantas y equipos, se expone en el Anexo H.

(***) Las depreciaciones y desvalorizaciones de este rubro acumuladas al comienzo del ejercicio corresponden a la desvalorización de obras en curso relacionadas con la Línea 1 de Planta Malagueño, reconocida en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015


Dr. José Francisco Piccina

Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015

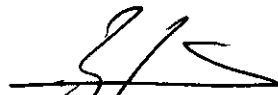

Ing. Úbaldo José Aguirre
Presidente

ANEXO B
ACTIVOS INTANGIBLES

Cuenta principal	Valores de origen				Amortizaciones				Neto resultante	
	Al comienzo del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al comienzo del ejercicio	Del ejercicio		Acumuladas al cierre del ejercicio	2014	2013
						Alicuota	Monto (*)			
Derechos mineros	2.865.354	-	-	2.865.354	2.865.354	-	-	2.865.354	-	-
Licencias	1.103.252	1.355.938	113.903	2.345.287	46.700	33	332.696	379.396	1.965.891	1.056.552
TOTAL 31.12.14	3.968.606	1.355.938	113.903	5.210.641	2.912.054		332.696	3.244.750	1.965.891	
TOTAL 31.12.13	2.865.354	1.103.252	-	3.968.606	21.934		2.890.120	2.912.054		1.056.552

(*) El cargo por amortización y desvalorización de activos intangibles, se expone en el Anexo H.

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015



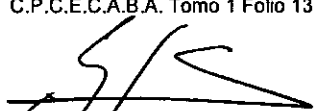
Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ANEXO C

INVERSIONES EN OTRAS SOCIEDADES

Denominación y características de los valores	Cantidad	Valor de costo ajustado	Valor patrimonial proporcional	Valor registrado al 31.12.14	Valor registrado al 31.12.13	INFORMACION SOBRE EL EMISOR					
						Actividad principal	Últimos Estados Contables				
							Fecha	Capital	Resultado	Patrimonio al cierre	% de particip. sobre el capital social
PARTICIPACIONES PERMANENTES EN SOCIEDADES											
Acciones sin cotización Sociedades art. 33 Ley 19550											
Ecoblend S.A.	7.840.000	2.990.589	52.317.972	52.317.972	38.413.526	Tratamiento de residuos industriales	31.12.14	8.000.000	14.188.211	53.385.685	98,00
TOTAL		2.990.589	52.317.972	52.317.972	38.413.526						

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)

Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015


Dr. José Francisco Piccina

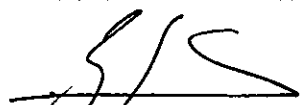
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015


Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ANEXO D
OTRAS INVERSIONES

Denominación y características de los valores	Entidad	Cantidad V.N.	Valor de cotización	Valor registrado al 31.12.14	Valor registrado al 31.12.13
Inversiones temporarias					
Fondos comunes de inversión					
Alpha pesos - Clase B	Banco ICBC Argentina	16.819.903	2,042375	34.352.551	-
Super Ahorro \$ - Clase B	Banco Santander Río	-	-	-	32.451.549
Subtotal Fondos comunes de inversión				34.352.551	32.451.549
Depósitos a corto plazo					
	Banco ICBC Argentina			50.739.726	-
	Banco Itaú Argentina			101.047.698	45.569.589
	Banco Santander Río			95.567.603	45.530.137
	BBVA Banco Francés			-	65.728.083
	Banco Provincia de Buenos Aires			-	50.400.685
Subtotal Depósitos a corto plazo				247.355.027	207.228.494
TOTAL				281.707.578	239.680.043

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015





Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

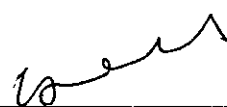
ANEXO E
PROVISIONES DEDUCIDAS DEL ACTIVO E INCLUIDAS EN EL PASIVO

Rubros	Saldos al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones por utilización	Saldos al cierre del ejercicio
Deducidas del Activo				
Provisión para desvalorización de cuentas comerciales por cobrar	7.675.442	2.841.564	-	10.517.006
Provisión para obsolescencia de inventarios	19.198.503	2.312.201	(5.045.562)	16.465.142
TOTAL AL 31.12.14	26.873.945	5.153.765	(5.045.562)	26.982.148
TOTAL AL 31.12.13	29.028.514	6.444.499	(8.599.068)	26.873.945
Incluidas en el Pasivo				
Provisión para restauración de sitios y otras	136.361.824	52.366.923	(5.099.299)	183.629.448
TOTAL AL 31.12.14	136.361.824	52.366.923	(5.099.299)	183.629.448
TOTAL AL 31.12.13	141.065.589	8.422.441	(13.126.206)	136.361.824

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

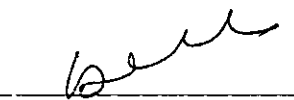
ANEXO F
COSTO DE LOS PRODUCTOS VENDIDOS

Detalle	Ejercicio finalizado el		
	31.12.14	31.12.13	
Existencia inicial		265.896.393	203.742.260
Materias primas	35.111.138		18.943.357
Productos en proceso y terminados	114.959.705		96.255.176
Combustibles	43.819.042		16.506.197
Materiales	72.006.508		72.037.530
Compras y costos de producción del ejercicio		2.067.061.416	1.608.031.779
Compras	719.542.832		570.092.853
Costos de producción (Anexo H)	1.347.518.584		1.037.938.926
Disminución por utilización de provisión para obsolescencia (Anexo E)		(5.045.562)	(8.298.222)
Existencia final		404.444.320	265.896.393
Materias primas	87.601.764		35.111.138
Productos en proceso y terminados	159.725.331		114.959.705
Combustibles	67.440.579		43.819.042
Materiales	89.676.646		72.006.508
Costo de los productos vendidos		1.923.467.927	1.537.579.424

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13


Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015


Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015

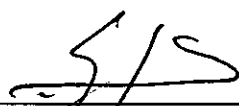

Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente

ANEXO G
ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

ACTIVO	Moneda Extranjera		Cotización al cierre en \$ (*)	Monto en moneda local	
	Clase	Monto		31.12.14	31.12.13
Activo corriente					
Efectivo y equivalentes de efectivo	Dólar USA	5.500.563	8,4510	46.485.258	28.111.059
Cuentas comerciales por cobrar	Dólar USA	833.280	8,4510	7.042.049	3.469.668
Saldos con partes relacionadas	Dólar USA	286.984	8,4510	2.425.303	1.240.724
	Euro	97.440	10,2646	1.000.183	-
Otras cuentas por cobrar	Dólar USA	130.000	8,4510	1.098.630	2.176.093
Total activo corriente				58.051.423	34.997.544
Total del activo				58.051.423	34.997.544
PASIVO					
Pasivo corriente					
Cuentas por pagar comerciales	Dólar USA	(3.450.278)	8,5510	(29.503.327)	(102.326.984)
	Euro	(135.772)	10,4074	(1.413.034)	(1.837.524)
	Franco Suizo	(78.371)	8,6530	(678.144)	(73.608)
Saldos con partes relacionadas	Dólar USA	(61.099.572)	8,5510	(522.462.440)	(228.931.371)
	Euro	(173.314)	10,4074	(1.803.748)	(5.432.432)
	Franco Suizo	(4.639.277)	8,6530	(40.143.664)	(23.964.951)
Total pasivo corriente				(596.004.357)	(362.566.870)
Total del pasivo				(596.004.357)	(362.566.870)

(*) Cotización del Banco de la Nación Argentina comprador o vendedor, según corresponda, al 31 de diciembre de 2014.

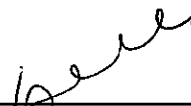
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Centador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el
informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su
identificación con nuestro informe de
fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldó José Aguirre
Presidente

ANEXO H
INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 64 INC. b) DE LA LEY 19.550

Rubros	Ejercicio finalizado el 31.12.14	Costos de producción	Gastos de distribución	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Otros egresos operativos netos	Ejercicio finalizado el 31.12.13
Retribución Directores y Comisión Fiscalizadora	20.594.002	-	-	-	20.594.002	-	19.294.153
Impuesto a los débitos y créditos	39.844.430	-	-	-	-	39.844.430	36.777.071
Multa Comisión Nacional Defensa de la Competencia y costas judiciales	(12.800.000)	-	-	-	-	(12.800.000)	105.419.180
Honorarios y retribuciones por servicios	375.175.199	247.660.997	16.623.222	86.573.084	24.317.896	-	291.748.261
Sueldos y jornales	390.785.725	250.668.075	71.489.683	31.856.577	36.773.410	-	323.483.980
Cargas sociales	82.679.098	51.600.226	12.969.951	7.605.272	10.503.649	-	88.769.012
Comisiones	2.014.475	20.800	-	1.993.875	-	-	2.332.200
Otros gastos en personal	56.126.487	33.478.800	7.729.586	2.229.911	12.690.190	-	33.733.128
Depreciaciones y desvalorización de propiedades, plantas y equipos	124.892.632	117.400.447	6.054.718	814.328	623.139	-	128.529.961
Amortización de activos intangibles	332.696	332.696	-	-	-	-	2.890.120
Impuestos, tasas y contribuciones	82.378.803	12.623.834	80.766	69.496.728	177.475	-	61.066.775
Energía eléctrica	155.827.934	152.233.264	3.315.072	98.820	180.778	-	111.728.827
Gas natural	199.586.285	199.586.285	-	-	-	-	139.241.737
Gastos de viajes	19.837.759	6.809.561	1.480.166	5.093.409	6.454.623	-	13.304.430
Gastos de oficina	5.069.694	1.850.406	2.351.682	113.083	774.323	-	2.902.725
Seguros	6.976.329	6.919.264	(305.953)	81.313	301.705	-	5.245.017
Gastos en comunicaciones	6.894.406	1.980.625	1.238.844	880.479	2.814.458	-	5.521.157
Alquileres	4.242.132	1.944.943	2.195.369	101.820	-	-	5.462.604
Gastos por accidentes	115.604	97.617	17.987	-	-	-	19.599
Gastos de mantenimiento	66.250.590	56.828.763	8.993.490	237.490	190.847	-	50.152.339
Publicidad y propaganda	14.222.730	-	-	14.222.730	-	-	9.970.587
Gastos institutos y asociaciones	1.506.243	9.800	-	17.372	1.479.071	-	2.191.071
Transporte, fletes y acarreos	404.834.422	182.357.497	222.475.784	1.141	-	-	315.485.644
Gastos en sistemas	26.536.151	4.563.234	-	395.117	20.516.440	-	16.489.676
Gastos en materiales	131.526.641	-	131.526.641	-	-	-	87.122.845
Provisión para desvalorización de cuentas comerciales por cobrar	2.841.564	-	-	2.841.564	-	-	996.401
Otras provisiones	9.837.109	7.219.594	805.367	1.197.909	614.239	-	17.049.085
Donaciones	6.604.584	-	-	-	6.604.584	-	3.827.861
Gastos generales	18.552.280	11.354.058	4.987.491	6.399	2.224.334	-	14.754.234
Total ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014	2.243.300.004	1.347.518.584	495.071.406	225.838.421	147.835.163	27.044.430	
Total ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013		1.037.938.926	388.564.120	171.826.091	133.982.283	142.196.251	1.875.507.680

PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 1 Folio 13



Enrique G. Crespi (Socio)
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tomo 227 Folio 186
Firmado a efectos de su identificación con el informe de fecha 5 de marzo de 2015



Dr. José Francisco Piccinna
Por Comisión Fiscalizadora
Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 5 de marzo de 2015



Ing. Ubaldo José Aguirre
Presidente