



AGUILA

Cerve

CONTENIDO

Dinámica de Marcas	2
Dinámica Corporativa	4
Informe de Gestión	7
Informe Financiero	24
Proyecto de Distribución de Utilidades	95

Águila Cero, nueva cerveza sin alcohol

En julio del 2014 inició la comercialización de la innovación más importante de Bavaria durante el periodo fiscal F-15, Águila Cero, la primera cerveza sin alcohol del portafolio de marcas de la Compañía.

La comercialización de Águila Cero se realizó inicialmente en las ciudades de Bogotá, Barranquilla y Medellín -en un periodo de siembra exploratoria comprendido entre junio y diciembre del 2014-; y desde enero del 2015, se extendió a las principales ciudades y municipios del país con el lanzamiento oficial de la marca.

Bajo el concepto de marca: “Cero rollo, es una Cero”, los consumidores ahora cuentan con una nueva alternativa de bebida que tiene un nivel de alcohol inferior al 0.4% que, de acuerdo con la legislación colombiana, no es considerada como una bebida alcohólica.



Águila Cero, disponible en lata y botellas retornables y no retornables de 330 centímetros cúbicos, conserva el sabor y las características organolépticas de una cerveza tradicional, gracias a su proceso de desalcoholización por destilación-; adicionalmente, cuenta con sustancias que benefician al organismo como los polifenoles (que agilizan los procesos de recuperación del organismo después de realizar actividades físicas), calcio, potasio, y magnesio; además de que su nivel de calorías es de 55, por cada 330 cm³, contenido inferior al de una cerveza tradicional.

Grolsch, la nueva marca global que entra al portafolio de cervezas de Bavaria

En septiembre del 2014 se realizó el lanzamiento oficial de Grolsch en el mercado colombiano, convirtiéndose en la bebida importada más antigua del portafolio de Bavaria, ya que cuenta con 400 años de existencia.

La marca holandesa, disponible principalmente en bares y restaurantes Premium de las principales ciudades de Colombia, tiene un precio sugerido de \$5.500.

Esta cerveza holandesa cuenta con cinco grados de alcohol y un diseño de empaque exclusivo e innovador.

Una de las características más importantes de Grolsch, — que se convierte en una apuesta al diseño, la creatividad, la innovación y la diferenciación—,



es su tapa *swingtop*, creada por Theo “El Master Grolsch”, quien incorpora en la botella un corcho de cerámica resellable que explota cuando se abre.

Con esta innovación, que busca presentarles a los consumidores otra alternativa de cerveza y una experiencia diferenciadora, Bavaria tiene proyectado convertirse – a través de esta marca – en la bebida internacional preferida de creativos urbanos, quienes se inclinan por las expresiones culturales y sienten afinidad e identificación con Grolsch que tiene presencia en 70 países del mundo, registrando ventas cercanas a los 2.1 millones de hectolitros anuales.

Águila, patrocinador oficial del Fútbol Profesional Colombiano

Bavaria firmó un convenio con la División Mayor del Fútbol Colombiano –DIMAYOR- a través del cual Águila será la patrocinadora oficial de todos los campeonatos.

El acuerdo, firmado en diciembre del 2015, comprende el patrocinio y uso del nombre de la marca Águila en la liga (para equipos de primera división), el torneo (para equipos de segunda división que buscan ascenso), la copa (en la cual participan equipos de la A y la B y otorga un cupo a la Copa Suramericana); además de la superliga (que disputan los campeones de las dos ligas cada año).



Grant Harries, presidente de Bavaria, y Ramón Jesurún, presidente de la Dimayor en la firma del acuerdo.

Con la firma de este acuerdo, que se extenderá hasta los próximos cinco años, Bavaria ratifica su compromiso con los colombianos a través de Águila como la marca que representa la pasión y la alegría de un país, a través de un respaldo que cumple 25 años de patrocinio y apoyo incondicional al deporte, en especial al fútbol, no sólo con la Selección Colombia sino con varios equipos profesionales que han portado la imagen de las cervezas de Bavaria y con eventos tan importantes y reconocidos como el Pony Fútbol.

“Entre Panas”, éxito en la web de cerveza Póker

Cerveza Póker, en alianza con la productora 64A Films, lanzaron en octubre del 2014 la serie web “Entre Panas”, una producción basada en anécdotas de amistad que está disponible en el canal de YouTube de la marca y en la página de internet: www.entrepapas.co.

La serie, que ha registrado récords de visualizaciones –alcanzando hasta diciembre del 2014 cerca de 10 millones de reproducciones-, fue la apuesta creativa más importante de la marca durante el segundo semestre del 2014 para captar las audiencias que están migrando de los medios tradicionales a los digitales, buscando contenidos afines y divertidos a los que puedan acceder en cualquier momento y lugar.



En línea con el concepto de comunicación de Póker, “Entre Panas” narra entretenidas historias de un grupo diverso de amigos que se reúne a pasar buenos momentos.

Luego de su salida al aire, “Entre Panas” se ha convertido en la serie web más vista en Colombia.

La propuesta de incursionar y pautar de una manera diferente ha generado positivos comentarios en redes sociales y diferentes medios de comunicación nacionales, en donde se han generado noticias alrededor de la serie y miles de publicaciones de usuarios y consumidores que se sienten identificados con las situaciones que muestran los capítulos de “Entre Panas”, convirtiendo de manera paralela a cerveza Póker en el canal más grande de Bavaria en YouTube y con mayor *engagement* o interacción de SABMiller.

Dinámica de Marcas

Póker cumplió 85 años de vida

Póker, la marca líder en ventas del portafolio de Bavaria cumplió en julio del 2014, 85 años de vida comercial cuando fue presentada al mercado por la Colombiana de Cervezas de Manizales, una fábrica independiente que en 1931 se unió al Consorcio de Cervecerías de Bavaria.

La marca, respaldada por su tradición, calidad y sabor; se convirtió en la bebida preferida del eje cafetero, extendiendo posteriormente su huella comercial al suroccidente colombiano en donde ha sido líder por más de sesenta años.



A mediados de 1929 nació en Manizales cerveza Póker, marca que, tras celebrar sus 85 años, se ha posicionado como la cerveza de los amigos y ha construido una relación fuerte de confianza con el consumidor gracias a su sabor tradicional.

Póker, que representa el 42% de las ventas de cervezas de la Compañía, con ventas cercanas a los 8,5 millones de hectolitros anuales, se ha convertido en la bebida icono de la amistad y en una de las marcas más valiosas que existen en Colombia.

Por décadas Póker se ha conectado emocionalmente con los consumidores, apalancada en el territorio de la amistad y ha estado presente en celebraciones tradicionales de los colombianos como: la Feria de Cali, la Feria de Manizales, el Carnaval de Blancos y Negros en Pasto y el Festival de la Subienda; entre otros, convirtiéndose en la cerveza que representa la amistad, hecho que se refleja en su actual concepto de comunicación: "Póker, el amigo que une a los amigos".

Prosperar, nueva estrategia de sostenibilidad de SABMiller

En julio del 2014, el Grupo SABMiller anunció su nueva estrategia de Desarrollo Sostenible denominada "Prosperar", basada en cinco ejes compartidos: Un mundo próspero, que busca acelerar el crecimiento y el desarrollo social a través de nuestras cadenas de valor; un mundo sociable, en el que se espera hacer de la cerveza una elección natural para los consumidores moderados y responsables; un mundo resistente, en el que se aseguren los recursos hídricos compartidos para los negocios de SABMiller; un mundo limpio, en el que se cree valor mediante la reducción de nuestros residuos y la huella de carbono a lo largo de la cadena de valor; y un mundo productivo, en el que se apoya el uso responsable y sostenible de la tierra.



La más reciente estrategia de sostenibilidad de SABMiller agrupa cinco ejes compartidos con los que se busca beneficiar a las comunidades, la economía y el medio ambiente.

A través de Prosperar se espera garantizar el éxito futuro de la Compañía y las comunidades mediante acciones que contribuyan a la superación de la pobreza, a hacer un uso razonable del agua, favorecer al progreso del país, evitar el cambio climático, garantizar la seguridad alimentaria y promover el consumo responsable de alcohol; entre otras iniciativas.

Fundación Bavaria premió con capital semilla a emprendedores

En el marco de la Semana Global del Emprendimiento, realizada entre el 18 y el 23 de noviembre del 2014, se realizó la premiación del Ciclo 8° de Destapa Futuro, programa de apoyo al emprendimiento, liderado por la Fundación Bavaria.

Los ganadores, clasificados en las categorías Bronce, Silver, Dream Team y Social y Ambiental, recibieron 700 millones de pesos en capital semilla. De igual forma, cuatro emprendedores viajarán en el 2015 a Washington DC, con el fin de atender reuniones comerciales con empresarios que les permitirán realizar nuevos negocios y fortalecer su red de relacionamiento.



Ganadores del Ciclo 8° de Destapa Futuro en ceremonia de premiación.

Durante la premiación también se llevó a cabo el reconocimiento de los ganadores de Destapa Futuro en Tu Región, en el que 21 emprendedores del bajo Cauca Antioqueño y del sur de Córdoba recibieron de la Fundación Bavaria capacitaciones, mentorías y capital semilla representado en equipos, maquinaria, capital de trabajo e infraestructura; entre otros.

Los proyectos premiados estuvieron orientados en impulsar la innovación, la comercialización, la investigación, el cuidado del medio ambiente y el desarrollo productivo y sostenible en Colombia.

Planta desalcoholizadora en Tocancipá

En noviembre del 2014 se realizó el montaje en la Cervecería de Tocancipá de los equipos industriales que posibilitan la producción de Águila Cero a gran escala. La primera producción de la marca se realizó el 19 de diciembre con maquinaria de tecnología alemana –la cual cuenta con características especiales que permiten obtener una cerveza sin alcohol, conservando a su vez, las propiedades de sabor que tiene una cerveza tradicional–.

La Planta desalcoholizadora representa para el área Técnica de Bavaria, uno de los proyectos más importantes del segundo semestre del 2014, gracias a las características de la maquinaria que posibilitan la producción de 80 hectolitros por hora de la marca –que pasa por un



La Planta desalcoholizadora, ubicada en el área de Filtración de la Cervecería de Tocancipá, cuenta con tecnología de punta que garantiza la conservación de las características sensoriales de una cerveza tradicional.

proceso de destilación de la cerveza tradicional– en el que se retira el alcohol contenido en la misma, por medio de destilación al vacío y a baja temperatura, características que reducen las reacciones químicas que alteran sus propiedades sensoriales, preservando de esta forma los aromas convencionales de la bebida.

Tras la puesta en marcha de esta Planta en la Cervecería de Tocancipá, se incrementó la capacidad de producción de Águila Cero, pasando de 4 a 80 hectolitros por hora.

La confianza, eje central de los Foros de Ética

Con un alto nivel de asistencia se realizó el Octavo Foro de Ética Empresarial, entre los meses de octubre y noviembre del 2014, en las ciudades de Bucaramanga y Bogotá.

Un total de 862 representantes de diversos sectores económicos del país escucharon las reflexiones de Fernando Savater, escritor y filósofo español; Kitimbwa Lukangakyé, logoterapeuta de la República Democrática del Congo; y de Heriberto Félix, exministro de Desarrollo Social de México.

El evento, denominado "La confianza, pilar fundamental de la ética", tuvo como objetivo analizar el papel que desempeña la confianza en la construcción de relaciones íntegras y transparentes.



Para Fernando Savater, escritor y filósofo español, la confianza es el tejido que cobija nuestra relación con nosotros mismos y con los demás.

De manera complementaria se realizó en Bucaramanga la segunda versión del Foro de Ética para el Sector Público y del Foro para el Sector Educativo, los cuales contaron con la asistencia de 216 funcionarios públicos de Bucaramanga, 900 alumnos del INEM Custodio García Rovira y de 372 estudiantes de la Universidad de Santander.

Estas iniciativas, organizadas por la vicepresidencia de Asuntos Corporativos de Bavaria desde el año 2007, buscan fomentar una cultura de la integridad en todos los niveles de la sociedad para ser mejores personas, mejores empresas y construir un mejor país.

Alianza entre licoreras para erradicar consumo de alcohol en menores de edad

Líderes de la industria de las bebidas alcohólicas y aliados validadores del sector público participaron en el primer encuentro de prevención del consumo de alcohol en menores de 18 años, realizado a finales de noviembre del 2014 en Bogotá.

Durante el evento: "Niños sin alcohol", presidentes de empresas del sector de las bebidas como Diageo, Bavaria y Pernod Ricard; así como el ICBF, Red PaPaz, la Corporación Nuevos Rumbos, Alianza Más Dieciocho y el Colectivo Aquí y Ahora, firmaron el acuerdo que busca evitar el consumo de alcohol en menores de edad.



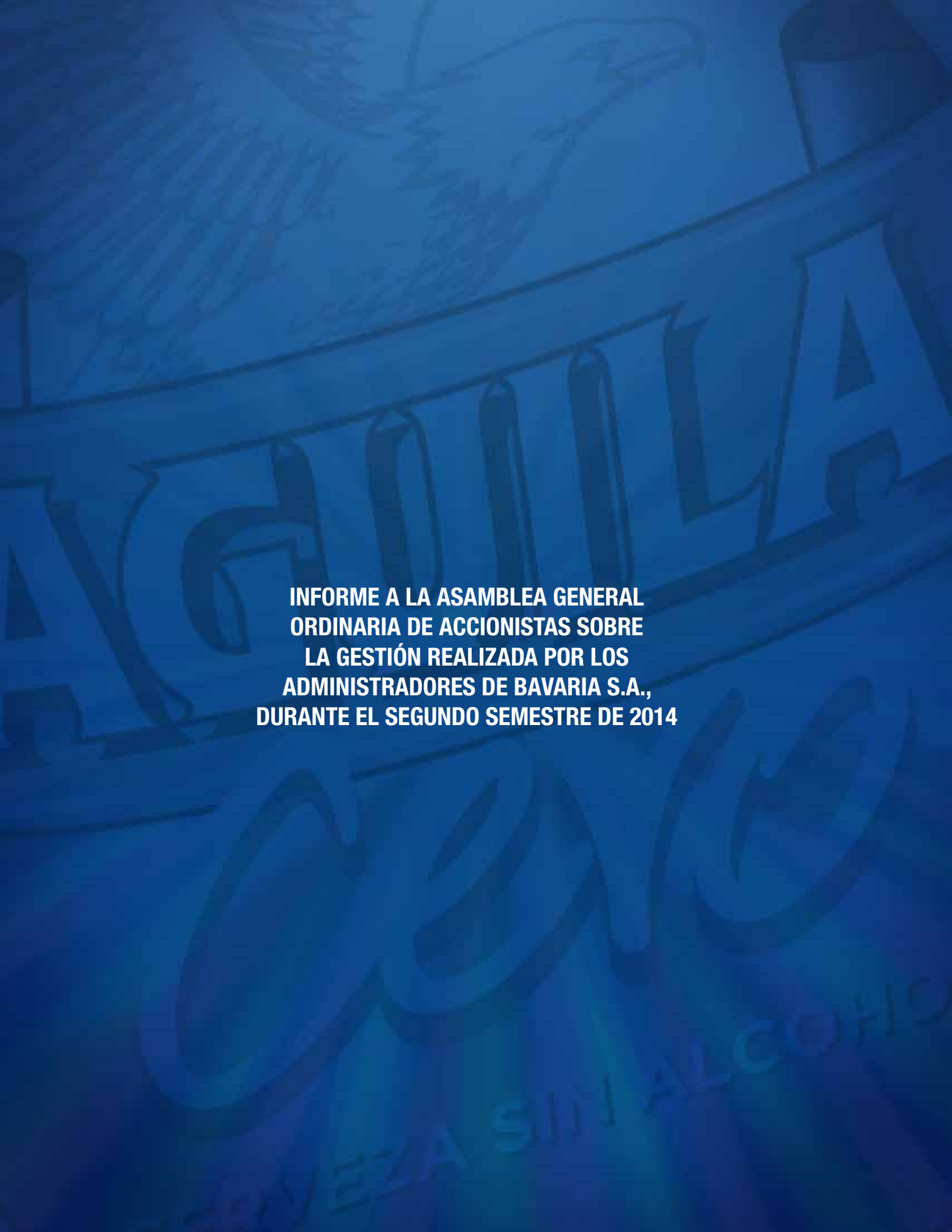
En la foto, de izquierda a derecha: Carolina Piñeros, directora de Red PaPaz; Grant Harries, presidente de Bavaria; Gregorio Gutiérrez, gerente general de Diageo y Pier Yves Calloc'h, director general de Pernod Ricard.

El pacto tiene como fin la creación de un compromiso conjunto entre comerciantes, entidades oficiales y ONG's, para emprender acciones específicas que eviten la venta de bebidas alcohólicas a menores de edad.

Durante el encuentro, expertos en el tema del consumo de alcohol en menores de edad presentaron evidencias científicas y legales sobre la importancia de retrasar el consumo de alcohol, mientras que representantes de cada uno de los sectores dieron a conocer la labor adelantada desde su campo de acción, impacto y retos definidos.



INFORME DE GESTIÓN



**INFORME A LA ASAMBLEA GENERAL
ORDINARIA DE ACCIONISTAS SOBRE
LA GESTIÓN REALIZADA POR LOS
ADMINISTRADORES DE BAVARIA S.A.,
DURANTE EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2014**

Apreciados accionistas:

Cumplimos con satisfacción el deber legal y estatutario de someter a consideración de ustedes el informe sobre la gestión que como administradores de Bavaria S.A. realizamos durante el segundo semestre de 2014.

Durante este periodo, especialmente a partir del cuarto trimestre del 2014, se redujo significativamente, casi a la mitad, el precio del petróleo, lo cual está generando importantes asimetrías en el crecimiento económico y el comercio, tanto en las economías desarrolladas como en las de los mercados emergentes y en desarrollo.

En los Estados Unidos de América, el abaratamiento del precio del petróleo mejoró el ingreso real, estimulando el gasto de los consumidores y el incremento de la demanda interna, lo cual permitió el crecimiento del producto interno bruto (PIB) en los dos últimos trimestres (5% y 2.6%, respectivamente) y posibilitó un ligero aumento de la tasa anual de crecimiento, la cual pasó del 2.2% en 2013 al 2.4% en 2014.

Por su parte, la Zona Euro registró una moderada recuperación del crecimiento del PIB (0.8% en 2014 frente a -0.5% en 2013), el cual continúa frenado por las consecuencias de la reciente crisis financiera, la debilidad de la demanda interna, el elevado desempleo y las tensiones geopolíticas generadas por Rusia, Siria e Irak.

De otro lado, en el tercer trimestre de 2014, Japón entró en recesión técnica al acumular dos trimestres consecutivos con crecimientos negativos del PIB (-7.3% y -1.6%), como consecuencia del impacto que ha causado el incremento del impuesto a las ventas en la economía y, principalmente, en el gasto de los consumidores. Las proyecciones señalan que el PIB de Japón habría crecido 0.1% en 2014 frente al aumento del 1.6% que tuvo en el 2013.

Así mismo, durante el 2014 se presentaron tendencias opuestas de crecimiento en las economías de los mercados emergentes y en desarrollo: mientras el PIB de China se estima que disminuirá, al pasar del 7.8% en 2013 al 7.4% en el 2014; el de India aumentará, del 5% en 2013 al 5.8% en 2014; y el de Rusia bajará, del 1.3% en 2013 al 0.6% en 2014.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en enero de 2015, disminuyó de 3.8% a 3.5%, la proyección del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mundial para el 2015, pese a la disminución del precio del petróleo y a la aceleración del crecimiento de la economía de los Estados Unidos de América, debido a las secuelas de la crisis financiera, a la disminución del crecimiento potencial de muchos países y a las tensiones geopolíticas que están deprimiendo la demanda.

Por otra parte, de acuerdo con el informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de América Latina y el Caribe durante el 2014 alcanzó el 1.1%, constituyéndose en el incremento más bajo registrado desde el 2009, como consecuencia de la reducción del volumen de las exportaciones y de la disminución de los precios de las materias primas.

Como ocurrió a nivel mundial, los crecimientos en la región también fueron divergentes, puesto que mientras algunas de las principales economías tuvieron contracciones o modestos crecimientos (Venezuela, -3%; Argentina, -0.2%; Brasil, 0.2%; México, 2.1%), otras evidenciaron importantes incrementos (Panamá y República Dominicana, ambas 6%; Bolivia, 5.2%; Nicaragua, 4.5%).

La economía colombiana se encuentra en el grupo de las que más crecieron en América Latina y el Caribe durante el 2014. El Banco de la República, al revisar las proyecciones sobre el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 2014, considera que este podría situarse entre el 4,5% y el 5%, con 4.8% como cifra más probable. Este incremento es consecuencia de una mayor demanda interna, impulsada por la construcción de obras civiles y edificaciones, y por el consumo de los hogares.

La inflación anual se situó en el 3.66%, frente al 1.94% que alcanzó en el 2013, ubicándose dentro del rango meta establecido por el Banco Central, entre 2% y 4%, debido al aumento de los precios de los alimentos, la educación y la vivienda.

Con el fin de garantizar el cumplimiento de la meta de inflación, el Banco de la República decidió reducir el estímulo que venía dándole al crédito y por tal razón ha incrementado la tasa de interés de referencia, la cual pasó del 4% en junio de 2014, al 4.25% en julio y al 4.5% en agosto, fecha desde la cual no ha sido modificada.

En el segundo semestre de 2014 el peso colombiano se devaluó 27.2% frente al dólar de los Estados Unidos de América, debido a la caída de los precios del petróleo y al aumento de la tasa de interés en los Estados Unidos de América.

La tasa de desempleo promedio anual, a diciembre de 2014, se situó en el 9.1%, siendo la más baja de los últimos catorce años, e inferior en 0.5 puntos porcentuales a la del 2013, que fue de 9.6%.

Las ventas del comercio minorista a noviembre de 2014 presentan un crecimiento acumulado anual del 8.4% debido principalmente al aumento de las ventas de artículos de ferretería, vidrios y pinturas;

electrodomésticos, muebles para el hogar y equipos de informática; otras mercancías para uso personal y doméstico; vehículos automotores y motocicletas; y productos para el aseo del hogar. Las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas aumentaron 9%, y las de bebidas alcohólicas y cigarrillos crecieron 3.7%.

Las ventas totales de cerveza en volumen de Bavaria y sus compañías subordinadas en Colombia durante el segundo semestre de 2014 registraron un crecimiento del 1.8%, comparadas con las del mismo periodo del 2013, debido a la ejecución de importantes campañas publicitarias y de la realización de promociones masivas que permitieron incrementar el consumo responsable de nuestras marcas y productos.

Las acciones efectuadas para reducir los costos, aumentar la productividad e incrementar la eficiencia generaron una utilidad neta de \$1 billón, superior en un 18.6% a la del mismo periodo del año anterior.

I. Actividades y Realizaciones

En el segundo semestre de 2014 se ejecutaron diversas acciones orientadas a mejorar el desempeño en el mercado y los resultados financieros de la compañía. Seguidamente se presenta una síntesis de las más importantes actividades realizadas.

COLOMBIA

Las iniciativas de Bavaria se enfocaron en mantener el crecimiento del volumen de ventas, en aumentar la competitividad en el mercado, en asegurar un entorno adecuado para el crecimiento sostenible y en fortalecer la cultura organizacional. Para alcanzar estos objetivos, ejecutamos las siguientes actividades:

MANTENIMIENTO DEL CRECIMIENTO DEL VOLUMEN DE VENTAS

- **Fortalecimiento del crecimiento de las marcas principales (Mainstream)**
- Sustancial apoyo promocional y de mercadeo a la marca *Aguila*, el cual incluyó:
 1. Lanzamiento en Bogotá, Barranquilla y Medellín de *Aguila Cero*, la primera cerveza sin alcohol de la compañía (con un nivel de alcohol inferior a 0.4 grados alcoholimétricos), que al tiempo que permite crear nuevas ocasiones de consumo, posibilita el fortalecimiento y la expansión del portafolio de productos de la empresa.
 2. Despliegue, al finalizar el año, de la campaña “La tierra de la alegría”, que con mensajes en televisión, radio, vallas, revistas,

redes sociales y material de punto de venta busca fortalecer la conexión emocional con los consumidores, a través de mensajes y situaciones cotidianas llenas de alegría, como las ferias y fiestas y el fútbol.

3. Participación en las más tradicionales e importantes fiestas del país, como la Feria Bonita, en Bucaramanga; las Fiestas del Mar, en Santa Marta; las Fiestas Novembrinas, en Cartagena; y la Feria de Cali, con el objetivo de aumentar la visibilidad de la marca.
4. Renovación por cuatro años del contrato con la Federación Colombiana de Fútbol como patrocinadora oficial de las Selecciones Colombia de Fútbol, y celebración por cinco años del contrato con la División Mayor del Fútbol Colombiano (Dimayor) como patrocinadora del fútbol profesional colombiano, lo cual ratifica el compromiso de la marca con una de las mayores pasiones de los colombianos.
5. Elección, con la participación de la revista *Soho*, de las Chicas Águila 2015, quienes acompañarán a la marca en los más importantes eventos para reforzar la comunicación directa con los consumidores.
6. Lanzamiento con el apoyo de *Poker* de la serie web “Entre panas”, una comedia de situaciones que permitió a la marca acercarse a los jóvenes adultos a través de contenidos relevantes para ellos y accesibles a través de internet. La serie, de nueve capítulos de ocho minutos cada uno, se emitió los jueves por el canal YouTube de *Poker* y tuvo más de ocho millones de *views*, lo cual la convirtió en la serie más vista en el país, fortaleciendo la visibilidad y el valor de la marca.
7. Implementación de la campaña “110 años de Parche”, la cual fue ampliamente difundida en los más importantes eventos de la Feria de las Flores, a la cual *Pilsen* se vinculó nuevamente como patrocinador para recordarles a los consumidores que en todo momento y en todo lugar es la cerveza de los antioqueños.

● **Mejoramiento de la asequibilidad de la cerveza**

- Realización de la campaña “La tapa pone”, promoción nacional a la cual se vincularon once de las marcas de la compañía, que entregó a los consumidores premios por \$200, \$500 y \$1.000, los cuales se encontraban contramarcados al interior de las tapas premiadas de las marcas participantes y que servían para pagar parte del precio de compra de las cervezas.
- Ejecución de actividades y promociones en todo el territorio nacional, orientadas a estimular a los detallistas a vender los productos de la compañía al precio sugerido.
- Entrega a los detallistas de nuevos equipos de refrigeración, con el fin de asegurar la existencia permanente de cerveza fría en el punto de venta.

● **Incremento de la participación de las marcas Premium en el volumen total de ventas de cerveza**

- Desarrollo de la campaña “Club Colombia Oktoberfest”, con la participación de cerca de 400 sedes oficiales y 2.400 establecimientos, en los cuales se entregaron jarros cerveceros a los consumidores que adquirieron la edición limitada y especial de Club Colombia tipo Marzen, con novedosa etiqueta azul, 5.5 grados alcoholométricos, más unidades de amargo y un dorado más intenso. Así mismo, se realizaron festivales Club Colombia Oktoberfest en Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla, a los cuales asistieron aproximadamente quince mil personas.
- Lanzamiento de empaques especiales de Club Colombia y relanzamiento de Club Colombia Reserva Especial en botella de 900 cm³, durante la temporada de fin de año, invitando a los consumidores a usar estas presentaciones como regalos de navidad.
- Posicionamiento de Miller Genuine Draft como la cerveza cosmopolita hecha para la noche, debido a la gran visibilidad obtenida por la marca como patrocinadora de fiestas y conciertos en sitios exclusivos, con la participación de artistas y disc-jockeys nacionales e internacionales.
- Inicio en Bogotá, Medellín, Cali y Cartagena de la distribución de Grolsch, la cerveza superpremium de SABMiller elaborada en Holanda, caracterizada por su botella verde swingtop, que busca cautivar a los consumidores que hacen parte de la escena cultural, creativa y artística de nuestras grandes ciudades, mediante la presencia de la marca en exposiciones y galerías de arte y proyectos urbanos en espacios no convencionales.

● **Aumento de los volúmenes de malta**

- Realización con Pony Malta Mini, en el mes de julio, época de vacaciones escolares, de la promoción de adhesivos (stickers) coleccionables con los personajes de la marca, los cuales se encontraban al reverso de las etiquetas.
- Desarrollo de la segunda temporada del concurso Pony Retos, reality transmitido por televisión, en el cual jóvenes consumidores de colegios integraron equipos mixtos y participaron en pruebas no convencionales, con miras a ganar premios hasta por \$20 millones.
- Ejecución con Pony Mini, en la temporada de Halloween, de una promoción dirigida a los consumidores de los segmentos niños y jóvenes adolescentes, para fortalecer el vínculo emocional de estos con la marca, mediante la entrega de adhesivos (stickers) coleccionables.

AUMENTO DE LA COMPETITIVIDAD EN EL MERCADO

● **Aprovechamiento del modelo de servicio de ventas y de la ruta al mercado mejorada**

- Direccionamiento de las solicitudes, quejas y reclamos recibidos en el centro de contacto de servicio al cliente a Salesforce.com, herramienta tecnológica que a través de tabletas y teléfonos inteligentes permite contar con toda la información relacionada con cada establecimiento, lo cual permitirá a la fuerza de ventas resolver de manera más oportuna y eficaz las solicitudes de los detallistas.
- Optimización de la función de televentas, mediante la asignación de su gestión a un solo proveedor, lo cual generó mejoras en la comunicación con los detallistas y mayor efectividad en los tiempos de atención de los clientes, garantizando así la disponibilidad del producto y la disminución de los costos.
- Aumento de la cobertura de clientes con crédito, lo cual fortalece la relación comercial con los detallistas e impulsa el crecimiento del volumen de ventas.

● **Avances en el servicio al cliente**

- Puesta en marcha del sistema de pago de pedidos por medios electrónicos, lo cual genera ahorro de tiempo a los detallistas y les brinda una mayor seguridad, puesto que hace innecesarios los traslados a las entidades bancarias y reduce el manejo de efectivo en sus establecimientos.
- Confirmación de la compañía como la empresa de bebidas con el mejor servicio al cliente en Colombia, con una importante ventaja frente a la compañía que ocupa el segundo lugar, ratificándose así la preferencia de los clientes por la empresa.

● **Productividad y costos de clase mundial**

- Instalación y puesta en marcha en Cervecería Unión de los equipos para la producción de Pony Malta de alta gravedad.
- Montaje y puesta en servicio en la Cervecería de Tocancipá de los equipos para la fabricación industrial de Aguila Cero.
- Iniciación de los trabajos para la complementación de la planta de CO₂ de fermentación de la Cervecería de Barranquilla; optimización del proceso aerobio de la planta de tratamiento de aguas residuales de la Cervecería de Bucaramanga; y montaje de la máquina envasadora de la planta piloto de la función central, ubicada en la Cervecería de Tocancipá.
- Terminación de la construcción del nuevo reactor aerobio de la Maltería de Tibitó, que garantizará un tratamiento más estable de los vertimientos de esa factoría.
- Obtención, de parte del Instituto Colombiano de Normas Técnicas y Certificación (ICONTEC), de la renovación del certificado del Sistema

de Gestión Integral (SGI), el cual comprende la gestión de la calidad – ISO 9001; la gestión ambiental – ISO 14001; la gestión en seguridad industrial y salud ocupacional – OSHAS 18001; y la gestión en inocuidad y salud alimentaria – ISO 22000 y HACCP.

- Ingreso a la operación de 33 vehículos de cargue lateral denominados *Jumbo Sider* para el transporte de cerveza en envase de vidrio de 750 cm³, los cuales permiten incrementar la productividad al movilizar un mayor volumen de producto y optimizar los costos.
- Incorporación de tres nuevos equipos tipo *Bitren* a la operación de reparto en rutas de preventa extendida en las regionales costa y central.
- Renovación de la flota de montacargas de los centros de distribución, con el fin de aumentar la productividad en el movimiento de los productos y brindar mayor seguridad y comodidad a los operadores de los equipos.
- Captura de importantes ahorros en la adquisición de maquinarias y equipos, cebada, arroz, azúcar, botellas, preformas PET, equipos *draft* y servicios.

ASEGURAMIENTO DE UN ENTORNO ADECUADO PARA EL CRECIMIENTO SOSTENIBLE

● **Desarrollo de proveedores**

- Realización del Séptimo Foro de Desarrollo Sostenible con la participación de 76 proveedores estratégicos, en el cual los asistentes compartieron sus experiencias en emprendimiento e innovación social a través del análisis de siete casos de éxito.
- Continuación del programa Huella Verde, que comparte las mejores prácticas ambientales de la compañía con los proveedores y mide las emisiones de agua y dióxido de carbono de los productos que estos suministran a la empresa.
- Desarrollo de programas de formación para proveedores, en asocio con la Universidad Externado de Colombia y con el SENA, en temas como calidad, orden y aseo, buenas prácticas, responsabilidad social y medio ambiente.
- Iniciación del sexto ciclo de capacitación a 60 proveedores de Bogotá, para la implementación de políticas éticas en sus compañías, con el apoyo de Transparencia por Colombia.

● **Programas de responsabilidad social**

- En el marco del programa Zonas Libres de Pobreza (Zolip) que lidera la Agencia Nacional para la Superación de la Pobreza Extrema (ANSPE), se lanzó en asocio con el SENA la iniciativa Destapa Futuro Joven Rural, la cual tiene como objetivo, mediante el financiamiento de emprendimientos productivos asociativos, mejorar la calidad de vida de pequeños productores localizados en zonas rurales cercanas a las fábricas de Tibasosa, Tocancipá, Barranquilla y Yumbo.

- Entrega de capital semilla por \$700 millones a los quince ganadores del octavo ciclo del programa de estímulo al emprendimiento Destapa Futuro, quienes habían recibido capacitación y mentorías para la implementación de sus planes de negocio. Así mismo, se realizó la convocatoria para el noveno ciclo del programa.
- Continuidad en la expansión nacional del programa social Oportunidades Bavaria, que otorga créditos a los tenderos para capital de trabajo y mejoras locativas.
- Graduación en Bogotá, el Oriente Antioqueño y los Montes de María, de 959 tenderos del tercer ciclo de 4e, Camino al Progreso, programa de transformación social y liderazgo que, mediante la capacitación y el acompañamiento, busca mejorar la calidad de vida de los tenderos, fortalecer sus negocios y convertirlos en líderes y agentes de cambio en sus comunidades.
- Realización en Bucaramanga y Bogotá, con la presencia de conferencistas internacionales, del Octavo Foro de Ética Empresarial, en el cual se invitó a los asistentes a reflexionar sobre la confianza, pilar fundamental de la ética.

● **Campañas para incentivar el consumo responsable de alcohol**

- Suscripción, en asocio de otras compañías de bebidas alcohólicas como Diageo y Pernod Ricard, de entidades oficiales, como el Instituto Colombiano de Bienestar Familiar, y de organizaciones no gubernamentales, como RedPaPaz, del pacto *Niños sin Alcohol*, mediante el cual se promoverán acciones específicas para evitar la venta de bebidas alcohólicas a menores de edad.
- Continuidad del programa Zonas de Rumba Segura, el cual se implementa durante las ferias y fiestas locales con el fin de promover la no venta de alcohol a menores de edad, estimular el consumo responsable de alcohol por parte de los adultos y evitar que se conduzcan vehículos bajo los efectos del alcohol, ofreciendo a los consumidores opciones de regreso seguro a casa.
- Presencia de *Don Chucho*, imagen de consumo responsable de la compañía, a las diferentes ferias y fiestas, transmitiendo los mensajes de cero tolerancia con el consumo de alcohol por parte de los menores de edad y de moderación en el consumo por parte de los adultos.

FORTEALECIMIENTO DE LA CULTURA ORGANIZACIONAL

- Avances sustanciales en la implementación del proyecto HCM (*Human Capital Management*), herramienta tecnológica basada en comportamientos de autogestión y liderazgo, que apoyará la gestión de los recursos humanos de la compañía.
- Continuación del programa Comunicaciones Constructivas, el cual, según la encuesta realizada, está contribuyendo eficazmente al desarrollo de habilidades de comunicación entre los empleados, facilitando el diálogo y propiciando la realización del trabajo de manera agradable, gratificante y productiva.

- Excelentes resultados en la primera encuesta global de satisfacción de los empleados de SABMiller, en la cual participó el 89% de los trabajadores de la compañía, destacándose el compromiso de los empleados con la organización, como la variable más valorada.
- Inclusión en el portal corporativo de un aplicativo (*site*) de Aprendizaje, Desarrollo y Carrera, que permite a los trabajadores, a través de la autogestión, acceder a documentos, libros y películas que le ayudarán al desarrollo de sus capacidades personales y profesionales y al fortalecimiento de sus habilidades y competencias.
- Entrega de los Premios Excelencia a doce equipos de trabajo, de los cuales hicieron parte 132 empleados que desarrollaron iniciativas innovadoras que contribuyeron eficazmente al cumplimiento de las metas de la compañía.

PANAMÁ

Durante el 2014 la economía panameña tuvo un crecimiento del 6%, ubicándose como una de las economías de mayor crecimiento en América Latina y el Caribe, debido al impulso generado por la ampliación del canal interoceánico y la construcción de proyectos hoteleros y de vivienda.

Las ventas totales en volumen de las compañías subordinadas panameñas presentan una sustancial disminución, debido a la fuerte competencia que se presenta en el mercado de las marcas *mainstream*.

Las acciones de la compañía se enfocaron en mantener la preferencia de los consumidores hacia sus cervezas, a través de propuestas innovadoras, como el lanzamiento de la cerveza *Premium 507*, en barril y botella no retornable, y de la cerveza *Balboa Ice*, las cuales han tenido muy buena aceptación por parte de los consumidores.

II. Presentación y Análisis de la Situación Financiera y del Resultado de las Operaciones

BAVARIA S.A.

El siguiente análisis resume los factores más significativos que afectaron los resultados operacionales y la situación financiera de Bavaria S.A. como entidad legal independiente durante el segundo semestre de 2014. Este análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros y sus respectivas notas incluidos en este informe.

De conformidad con lo previsto en las normas vigentes y los estatutos sociales, los estados financieros se presentan en forma comparativa con los del primer semestre de 2014. Sin embargo, dada la fuerte estacionalidad del mercado de la cerveza, estos periodos no son comparables; en consecuencia, también se incluyen análisis y comentarios comparando los resultados del presente ejercicio con los del segundo semestre de 2013.

ESTADO DE RESULTADOS

• VOLUMEN DE VENTAS

En hectolitros

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var	
				Sem II 2014 Sem I 2014	Sem II 2014 Sem II 2013
Cerveza	9,084,183	7,806,357	9,104,933	16.4%	(0.2%)
Malta	1,140,777	1,089,035	972,231	4.8%	17.3%
Total volumen de ventas	10,224,960	8,895,392	10,077,164	14.9%	1.5%

El volumen total de ventas durante el segundo semestre del 2014 se incrementó en un 14.9% con relación al primer semestre del 2014, debido principalmente a la estacionalidad de las ventas en este periodo.

La categoría de cervezas presentó un crecimiento del 16.4%, apoyado en el apalancamiento de la estrategia comercial representada en programas tales como: lanzamiento de la *Aguila Cero* 330 cm³ que es la primera cerveza con un nivel de alcohol inferior al 0.4% en la historia de la compañía; regresa *Club Colombia* con el *Oktoberfest* en donde los consumidores disfrutaron de grandes eventos en diferentes ciudades, experiencias de la marca y para la temporada decembrina se lanzó la reserva especial en sus diferentes presentaciones, así como empaques especiales en latones navideños; salida en vivo en la web de la serie "Entre Panas" de *Poker*, con una respuesta exitosa del público y una nueva forma de incursionar y pautar de forma diferente que genera valor a la compañía.

En la categoría de maltas se reportó un incremento del 4.8%, comparado con el primer semestre del 2014, principalmente por la presentación de 1 litro de *Pony Malta* con el fin de implementar la frecuencia del consumo en el hogar y *Pony Retos 2* con nuevos desafíos y más energía.

En comparación con el mismo periodo del 2013, el volumen total de ventas aumentó en 1.5%, principalmente por el incremento en la venta de maltas que crecen en un 17.3%, esta variación se debe a un mayor volumen de la presentación de 1 litro de *Pony Malta*.

Con respecto al mismo periodo del año anterior, la categoría de cervezas presentó una disminución del 0.2% por factores externos que tuvieron alto impacto en el sistema de distribución de la compañía, tales como, el incremento de restricciones en el consumo de alcohol, principalmente en Bogotá, y mayores volúmenes vendidos así como el impacto que generó la enfermedad viral chikunguña en temporada decembrina.

• VENTAS NETAS

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var Sem II 2014 Sem I 2014	% Var Sem II 2014 Sem II 2013
Cerveza	2,165,855	1,791,347	2,044,384	20.9%	5.9%
Malta	233,101	228,890	209,040	1.8%	11.5%
Categoría bebidas	2,398,956	2,020,237	2,253,424	18.7%	6.5%
Servicios y otros	46,123	41,831	45,460	10.3%	1.5%
Total ventas netas	2,445,079	2,062,068	2,298,884	18.6%	6.4%

Las ventas netas del segundo semestre de 2014 fueron de \$2,445,079 millones, lo que representa un incremento del 18.6% comparadas con las del primer semestre del 2014; esta variación está asociada con la estacionalidad de las ventas mencionada anteriormente.

En relación con el mismo periodo del 2013, las ventas totales aumentaron un 6.4%, apalancadas en el crecimiento en volumen de maltas y el incremento de precios realizado en abril del 2014.

• COSTO DE VENTAS

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var Sem II 2014 Sem I 2014	% Var Sem II 2014 Sem II 2013
Cerveza	662,670	540,260	631,174	22.7%	5.0%
Malta	135,494	134,234	115,125	0.9%	17.7%
Categoría bebidas	798,164	674,494	746,299	18.3%	6.9%
Servicios y otros	31,302	28,773	29,617	8.8%	5.7%
Total costo de ventas	829,466	703,267	775,916	17.9%	6.9%

El costo de ventas del segundo semestre del 2014 fue de \$829,466 millones, registrando un incremento de 17.9% con respecto al primer semestre de 2014, explicado principalmente por un mayor volumen.

Comparado con el mismo periodo del año anterior, el costo de ventas se incrementó en 6.9%, explicado por el aumento en precio de materias primas, producto comprado a compañías relacionadas y el incremento de volúmenes de maltas.

• UTILIDAD BRUTA

La utilidad bruta del segundo semestre del 2014 fue de \$1,615,613 millones, registrando un aumento del 18.9% con respecto al primer semestre del 2014. Lo anterior se dio como resultado de la estacionalidad de las ventas y demás factores explicados anteriormente. Por su parte, el margen de utilidad bruta incrementó 2 puntos básicos, alcanzando el 66.1% para el periodo reportado.

Comparada con el segundo semestre del año anterior, la utilidad bruta aumentó un 6.1%, por los factores explicados anteriormente en las ventas netas y los costos de ventas, en tanto que el margen bruto disminuyó 1 punto básico frente al 66.2% registrado en el mismo periodo del 2013.

• GASTOS OPERACIONALES

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var Sem II 2014 Sem I 2014	% Var Sem II 2014 Sem II 2013
Mercadeo y ventas	592,446	547,951	585,821	8.1%	1.1%
Administración	173,896	179,942	191,307	(3.4%)	(9.1%)
Total	766,342	727,893	777,128	5.3%	(1.4%)

Frente al primer semestre del 2014, los gastos operacionales aumentaron en 5.3%, principalmente por el incremento de 8.1% en los gastos de ventas y mercadeo, debido a que la inversión en este rubro fue mayor en el segundo semestre del año, en línea con la dinámica de las ventas. Lo anterior es parcialmente compensado con la disminución del 3.4% en los gastos de administración. Comparados con el mismo periodo del 2013, los gastos operacionales se disminuyeron en 1.4%, tal como se explica a continuación:

Gastos de ventas y mercadeo: presentaron un aumento del 1.1% por mayores gastos en la depreciación de envases, amortización del material de punto de venta y por patrocinios deportivos.

Gastos de administración: registraron una reducción de 9.1% principalmente por el traslado de la oficina regional de SABMiller a Miami.

• UTILIDAD OPERACIONAL

La utilidad operacional durante el segundo semestre del 2014 fue de \$849,271 millones y representa un aumento del 34.6% comparada con la del primer semestre del 2014. Por su parte, el margen operacional fue del 34.7%, superior en 410 puntos básicos al del primer semestre del 2014. Frente al mismo periodo del año anterior, la utilidad operacional aumentó un 13.9%, mientras que el margen operacional aumentó 230 puntos básicos.

• INGRESOS/(EGRESOS) NO OPERACIONALES – NETOS

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var Sem II 2014 Sem I 2014	% Var Sem II 2014 Sem II 2013
Intereses	(32,445)	(45,703)	(41,715)	(29.0%)	(22.2%)
Diferencia en cambio	37,077	(10,428)	(1,758)	(455.6%)	(2209.0%)
Ingreso por método de participación	444,698	360,566	432,545	23.3%	2.8%
Operaciones de cobertura	(34,295)	16,697	(31)	(305.4%)	110529.0%
Otros gastos financieros	(11,507)	(18,100)	(13,680)	(36.4%)	(15.9%)
Amortizaciones	(68,266)	(68,266)	(68,266)	0.0%	0.0%
Utilidad/(Pérdida) en venta de activos	47,402	565	(586)	8289.7%	(8189.1%)
Donaciones	(3,529)	(3,247)	(225)	8.7%	1468.4%
Diversos	59,565	45,268	34,638	31.6%	72.0%
Total ingresos/(egresos)	438,700	277,352	340,922	58.2%	28.7%

Los ingresos/(egresos) no operacionales presentaron un aumento de \$161,348 millones comparados con los del primer semestre del 2014. Este crecimiento está representado principalmente por: \$84,132 millones de mayor ingreso por método de participación como consecuencia de las mayores utilidades reportadas, \$47,505 por diferencia en cambio, \$46,837 por venta de activos fijos, principalmente por la antigua planta de Cali, \$34,148 por otros ingresos menores; disminuido parcialmente por \$51,274 millones por operaciones de cobertura y donaciones.

En comparación con el mismo periodo del año anterior se presenta un mayor ingreso por \$97,778 millones; originados principalmente por la diferencia en el cambio y la venta de la antigua planta de Cali.

• INGRESOS MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var Sem II 2014 Sem I 2014	% Var Sem II 2014 Sem II 2013
Nacionales					
Cervecería del Valle S.A.	210,506	162,036	194,234	29.9%	8.4%
Cervecería Unión S.A.	120,824	85,079	96,951	42.0%	24.6%
Inversiones Maltería Tropical S.A.	10,912	8,182	9,527	33.4%	14.5%
Impresora del Sur S.A.	5,986	4,342	4,878	37.9%	22.7%
Transportes TEV S.A.	1,130	1,080	1,548	4.6%	(27.0%)
Sociedad Portuaria S.A.	371	(279)	(129)	(233.0%)	(387.6%)
Maltería Tropical S.A.	-	-	-	100.0%	100.0%
Extranjeras					
UCP Backus & Johnston S.A.A	69,494	37,471	63,492	85.5%	9.5%
Cervecería Nacional S.A.	10,328	48,334	47,469	(78.6%)	(78.2%)
Racetrack Perú SRL	15,147	14,321	14,575	5.8%	3.9%
Total	444,698	360,566	432,545	23.3%	2.8%

• IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La provisión de impuesto de renta, contabilizada con base en cálculos elaborados de conformidad con las normas tributarias, en el segundo semestre del 2014 asciende a \$283,125 millones, lo que representa un incremento de \$81,649 millones frente al primer semestre del 2014. Lo anterior obedece principalmente a los mayores ingresos gravables obtenidos en el periodo julio a diciembre del 2014.

Con respecto al segundo semestre del año anterior, la provisión del impuesto sobre la renta aumentó \$43,696 millones por la generación de mayores utilidades gravables.

• UTILIDAD NETA

La utilidad neta del segundo semestre del 2014 ascendió a \$1,004,846 millones con un crecimiento del 42.2% con respecto a la del primer semestre del 2014, donde la utilidad fue de \$706,784 millones. Comparada con el mismo periodo del 2013 cuando alcanzó la suma de \$847,333 millones, se presenta un crecimiento del 18.6%.

Por su parte, el margen neto para el periodo julio a diciembre de 2014 fue de 41.1%, frente al 34.3% en el primer semestre del 2014 y al 36.9% en el segundo semestre del 2013.

• EBITDA

El EBITDA en el periodo julio a diciembre del 2014 fue de \$976,735 millones frente a \$885,116 millones del mismo periodo del 2013 y representa el 39.9% de las ventas netas.

BALANCE GENERAL

• ACTIVO

El balance a 31 de diciembre del 2014 refleja un total de activos de \$9,454,298 millones, 14.8% mayor que el del 30 de junio del 2014. Sus componentes principales son:

- Las inversiones permanentes por \$2,757,317 millones, que representan el 29.3% del total de activos, aumentaron un 23.1% frente al primer semestre del 2014, como resultado de la aplicación del método de participación.
- Las valorizaciones por \$2,239,062 millones, que equivalen al 23.8% del activo total, presentaron una disminución del 3.7% frente al primer semestre del 2014 debido al avalúo técnico realizado.
- Las propiedades, planta y equipo por \$1,194,180 millones, que representan el 12.7% del total de los activos, registraron un aumento del 0.1% respecto al primer semestre del 2014, como consecuencia del efecto neto de las adquisiciones, la depreciación y las bajas de activos fijos de la compañía.
- Los intangibles por \$624,622 millones, que representan el 6.6% del activo total, presentaron una disminución del 9.8% con relación al 30 de junio del 2014, debido al efecto de las amortizaciones del periodo.

• PASIVO

El pasivo total alcanzó la suma de \$3,362,824 millones y representa el 35.6% del total del activo. Dentro de este rubro, los pasivos financieros por \$1,299,157 millones que representan el 38.6% del pasivo total, registraron un aumento de \$61 millones con respecto al 30 de junio del 2014, por la causación de intereses.

• PATRIMONIO

El patrimonio se situó en \$6,091,474 millones, registrando un incremento del 9.1% o 509,590 millones, en relación con el primer semestre del 2014. Las principales variaciones fueron: la utilidad del periodo de \$1,004,846 millones; el incremento del superávit por método de participación en \$293,847 millones, la disminución del superávit por valorizaciones de \$86,227 millones, el impuesto al patrimonio de \$2,944 y la distribución de utilidades decretadas en el mes de septiembre del 2014 por \$699,932 millones.

BAVARIA CONSOLIDADO

El siguiente análisis resume los factores más importantes que tuvieron impacto sobre los resultados operacionales y el desempeño financiero de Bavaria S.A. y sus subordinadas de forma consolidada durante el segundo semestre del 2014. Para su mejor comprensión, este análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros y sus respectivas notas incluidos en este informe. Las cifras presentadas a continuación están impactadas principalmente por los resultados de Bavaria S.A., las cuales fueron explicadas previamente.

Con base en la normatividad vigente y en los estatutos de la sociedad, los estados financieros se presentan en forma comparativa con los del primer semestre del 2014. Sin embargo, dada la fuerte estacionalidad del negocio de la cerveza, estos periodos no son comparables, por lo que se han incluido además análisis comparando los resultados del presente ejercicio con los del segundo semestre del 2013.

ESTADO DE RESULTADOS

• VOLÚMENES DE VENTAS

En millones de hectolitros (Semestre II 2014 vs. semestre I 2014)

País	Cerveza y Malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Sem II 14	Sem I 14	% Var.	Sem II 14	Sem I 14	% Var.	Sem II 14	Sem I 14	% Var.
Colombia	12.5	10.7	17.0%	0.0	0.0	0.0%	12.5	10.7	17.0%
Panamá	0.9	1.0	(6.5%)	0.0	0.4	(93.3%)	1.0	1.4	(31.3%)
Total	13.5	11.7	10.5%	0.0	0.4	(93.3%)	13.5	12.1	11.4%

Nota: Las variaciones porcentuales son calculadas sobre volúmenes en hectolitros

En millones de hectolitros (Semestre II 2014 vs. semestre II 2013)

País	Cerveza y Malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Sem II 14	Sem II 13	% Var.	Sem II 14	Sem II 13	% Var.	Sem II 14	Sem II 13	% Var.
Colombia	12.5	12.1	3.4%	0.0	0.0	0.0%	12.5	12.1	3.4%
Panamá	0.9	1.4	(33.2%)	0.0	0.3	(91.1%)	1.0	1.7	(43.4%)
Total	13.5	13.5	(29.8%)	0.0	0.3	(91.1%)	13.5	13.8	(2.3%)

Nota: Las variaciones porcentuales son calculadas sobre volúmenes en hectolitros

El volumen total de ventas fue 13.5 millones de hectolitros, reportando un incremento de 11.4% respecto al primer semestre del 2014, reflejando la estacionalidad de las ventas en el semestre. En Panamá, el volumen de ventas disminuyó en 31.3% debido al alto nivel de competencia que ha puesto una presión importante en el volumen, afectando particularmente las marcas *Mainstream* del portafolio de ese país.

Comparados con el segundo semestre del 2013, los volúmenes totales disminuyeron en 2.3%, principalmente por el impacto de competencia originada en Panamá.

Durante el segundo semestre del 2014, Colombia representó el 92.6% del total del volumen de ventas de cerveza y maltas, mientras que Panamá participó con el 7.4%.

• VENTAS NETAS

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var Sem II 2014 Sem I 2014	% Var Sem II 2014 Sem II 2013
Colombia	2,936,457	2,434,743	2,720,659	20.6%	7.9%
Panamá	316,691	310,450	335,794	2.0%	(5.7%)
Eliminaciones	-	-	(57)	N/A	N/A
Total	3,253,148	2,745,193	3,056,396	18.5%	6.4%

Las ventas netas fueron de \$3,253,147 millones, lo que representa un aumento del 18.5% comparadas con el primer semestre del año, que está asociado al crecimiento del volumen de ventas, así como a la estacionalidad de las mismas según factores anteriormente explicados.

Comparado con el mismo periodo del 2013, las ventas netas aumentaron en 6.4%, relacionadas con el incremento de precios en Colombia en abril del 2014 (*mainstream* y *premium*, en las categorías retornable, no retornable y latas), el ingreso neto en Colombia incrementó en un 7.9%. En el caso de Panamá las ventas netas presentan una disminución del 5.7% principalmente influenciado por la venta del negocio de leches y jugos, y el término del contrato de distribución de productos que se

tenía con la empresa Dos Pinos, la cual adquirió la planta y las marcas *Nevada* y *Chiricana* en el 2013.

• COSTO DE VENTAS

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var Sem II 2014 Sem I 2014	% Var Sem II 2014 Sem II 2013
Colombia	665,456	591,039	640,866	12.6%	3.8%
Panamá	161,739	145,732	170,834	11.0%	(5.3%)
Eliminaciones	-	-	(57)	N/A	N/A
Total	827,195	736,771	811,644	12.3%	1.9%

El costo de ventas en el segundo semestre del 2014 ascendió a \$827,195 millones, lo que representa un aumento del 12.3% con respecto al primer semestre del 2014 debido a un aumento en el volumen.

Comparado con el mismo periodo del año anterior, el costo de ventas se incrementó en un 1.9% debido al aumento de precios de materias primas en los dos países y al incremento de volúmenes de maltas.

• UTILIDAD BRUTA

Como resultado de lo anterior, la utilidad bruta del periodo fue de \$2,425,952 millones, un 20.8% mayor que la del primer semestre del 2014, debido al mayor volumen vendido. Con respecto al mismo periodo del 2013, la utilidad bruta se incrementó en 8.1%.

• GASTOS OPERACIONALES

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var Sem II 2014 Sem I 2014	% Var Sem II 2014 Sem II 2013
Mercadeo y ventas	803,378	739,797	787,528	8.6%	2.0%
Administración	267,869	237,073	236,540	13.0%	13.2%
Total	1,071,247	976,870	1,024,068	9.7%	4.6%

Frente al primer semestre del 2014, los gastos operacionales aumentaron en un 9.7% principalmente por los gastos de administración que presentan un incremento del 13.0% y por los gastos de mercadeo y ventas que aumentaron en 8.6%. Lo anterior, debido a que la inversión se incrementa acorde con la dinámica de las ventas.

Comparados con el mismo periodo del 2013, los gastos operacionales aumentaron en 4.6%, explicados a continuación:

- **Gastos de mercadeo y ventas:** registraron un incremento de 2.0% principalmente por mayores gastos en la depreciación de envases, amortización del material de punto de venta, impuestos de industria y comercio, gastos de publicidad, y por patrocinios deportivos.
- **Gastos de administración:** presentaron un aumento del 13.2% por los mayores gastos generados por el traslado de la oficina regional de SABMiller a Miami.

• UTILIDAD OPERACIONAL

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad operacional fue de \$1,354,705 millones, 31.3% mayor que la del primer semestre del año 2014. Frente al mismo periodo del 2013, la utilidad operacional aumentó 11.0% y el margen operacional aumentó en 170 puntos básicos pasando de 41.6% al 39.9%.

• EBITDA

El siguiente es el detalle del EBITDA por país:

En millones de dólares y pesos

País	Semestre II 2014		Semestre I 2014		Semestre II 2013	
	Pesos	US\$	Pesos	US\$	Pesos	US\$
Colombia	1,506,203	695	1,150,316	602	973,126	524
Panamá	38,898	18	66,470	35	46,179	25
Total EBITDA	1,545,101	713	1,216,786	637	1,019,305	549

En el periodo reportado Colombia participa con el 97.5% de la generación de EBITDA de la operación consolidada, aumentando 320 puntos básicos frente al del primer semestre del año, y 141 puntos básicos mayor que en el segundo semestre del 2013.

• INGRESOS/(EGRESOS) NO OPERACIONALES NETOS

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2014	Semestre I 2014	Semestre II 2013	% Var Sem II 2014 Sem I 2014	% Var Sem II 2014 Sem II 2013
Intereses	(41,654)	(54,577)	(50,386)	(23.7%)	(17.3%)
Diferencia en cambio	33,684	(7,177)	(2,905)	(569.3%)	(1259.5%)
Ingreso por método de participación	84,640	62,656	78,067	35.1%	8.4%
Operaciones de cobertura	(35,852)	15,533	504	(330.8%)	(7213.5%)
Otros gastos financieros	(4,177)	(10,283)	(7,914)	(59.4%)	(47.2%)
Amortizaciones	(68,415)	(68,406)	(68,459)	0.0%	(0.1%)
Utilidad/(Pérdida) en venta de activos	46,956	431	3,403	10794.7%	1279.8%
Donaciones	(3,566)	-	(261)	N/A	1266.3%
Diversos	43,325	33,744	24,811	28.4%	74.6%
Total Ingresos/(egresos)	54,941	(28,079)	(23,140)	(295.7%)	(337.4%)

Los ingresos/(egresos) no operacionales netos registraron un resultado positivo de \$54,941 millones, \$83,020 millones más que el primer semestre del 2014. Las principales razones fueron mayor utilidad en venta de activos fijos principalmente por la venta de la antigua planta de Cali, mayores ingresos por diferencia en cambio, por método de participación y menores intereses pagados en el presente semestre, esto está compensado por mayores gastos por operaciones de cobertura generados en el periodo.

Con respecto al segundo semestre del 2013 se presenta un resultado positivo en \$78,081 millones, debido principalmente a mayores ingresos por utilidad en venta de activos fijos y método de participación, entre otros.

• INTERÉS MINORITARIO

El interés minoritario del periodo tuvo una disminución del 9,6% para un total de \$2,181 millones, comparados con \$2,412 millones del primer semestre del 2014. Esta disminución fue causada por menores utilidades reportadas por Cervecería Nacional de Panamá, durante el segundo semestre del 2014. Comparado con el mismo periodo de 2013, el interés minoritario se disminuyó en 53.9% por las menores utilidades de Cervecería Nacional de Panamá principalmente por la venta del negocio de leches y jugos.

• IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La provisión del impuesto sobre la renta, calculada con base en la normatividad tributaria y legal vigente en cada país, fue de \$402,644

millones, lo que representa un aumento del 36.8% comparada con la del primer semestre del 2014. Lo anterior, debido a que en el segundo semestre del año, se genera mayor utilidad por la estacionalidad de las ventas.

Con respecto al segundo semestre del 2013 el impuesto sobre la renta presenta un incremento de \$56,180 millones equivalente al 16.2% principalmente como consecuencia de mayores utilidades gravables.

● **UTILIDAD NETA**

La utilidad neta fue de \$1,004,821 millones, incrementando en \$298,160 millones, es decir 42.2% con relación al primer semestre del año 2014, debido principalmente al efecto neto del ingreso por ventas, variación positiva de ingresos y egresos no operacionales, compensado por el aumento en el costo de ventas, gastos operacionales, y provisión de impuesto de renta.

Comparada con el mismo periodo de 2013, la utilidad se incrementó en \$158,475 millones equivalente al 18.7%. El margen neto fue del 30.9% representando una mejoría de 320 puntos básicos sobre el mismo periodo del 2013.

● **PASIVOS**

El total de pasivos fue de \$3,755,131 millones y representa el 38.2% del total del activo.

Los pasivos financieros por \$1,299,157 millones, equivalentes al 34.6% del total del pasivo registraron un aumento de \$61 millones con respecto al primer semestre del 2014, por la causación de intereses.

● **INTERÉS MINORITARIO**

El interés minoritario totalizó \$42,805 millones, presentando un incremento del 0.9% comparado con el primer semestre del 2014.

● **PATRIMONIO**

El patrimonio fue de \$6,037,870 millones, presentando un aumento del 8.2% que equivale a \$456,803 millones comparado con el primer semestre del 2014. Las principales variaciones fueron: la utilidad del periodo de \$1,004,821 millones; mayor superávit de capital por \$82,890 millones, la distribución de utilidades decretadas en septiembre del 2014 por \$699,930 millones, y el aumento de otros menores por valor de \$ 69,022 millones.

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

● **ACTIVOS**

El balance general consolidado al 31 de diciembre del 2014 refleja un total de activos de \$9,835,806 millones, 13.7% mayor que el del 30 de junio del 2014. Sus componentes principales son:

- El rubro de propiedad, planta y equipo por \$2,189,791 millones, que representa el 22.3% de los activos, presenta un incremento de 4.5% comparado con el semestre anterior debido al efecto neto de las adquisiciones, depreciaciones y bajas del periodo.
- Las valorizaciones por \$3,181,872 millones, que equivalen al 32.3% del activo total, presentaron un leve incremento del 0.6% debido a la actualización del avalúo técnico realizado a diciembre del 2014.
- La cuenta de deudores por \$2,619,507 que representan el 26.6% del total de los activos, registró un aumento del 57.8% frente al semestre anterior principalmente por préstamos en el periodo otorgados a la casa matriz SABMiller.

III. Informes Especiales

OPERACIONES REALIZADAS CON NUESTRAS COMPAÑÍAS, LOS ACCIONISTAS Y LOS ADMINISTRADORES

Bavaria S.A., de conformidad con las normas vigentes, dada su participación directa o indirecta en el capital social, es la sociedad matriz de compañías con domicilio en Colombia y Panamá. No obstante, Bavaria, desde el 12 de octubre de 2005, es una sociedad subordinada de SABMiller plc.

En razón de lo anterior, Bavaria S.A. actualmente solo coordina las actividades de sus subordinadas en Colombia, a través de la fijación de políticas orientadas a aumentar la productividad y rentabilidad de las mismas, las cuales se alinean con las metas corporativas de SABMiller plc.

La Junta Directiva de la Compañía, con el concurso, tanto de los administradores de la matriz como de los de las subordinadas colombianas, fija las estrategias para la adecuada administración de estas sociedades, monitoreando y evaluando en forma constante la ejecución de sus respectivos planes de negocio, para asegurar la correcta alineación entre las actividades de cada compañía y los objetivos de la corporación.

Es necesario señalar que las decisiones de los administradores de las sociedades que integran la corporación buscan siempre la satisfacción de dos intereses esenciales y complementarios: el beneficio individual de cada sociedad y el cumplimiento de las metas corporativas.

En cumplimiento de lo establecido en las normas vigentes y en las Políticas de Conducta Empresarial de la Compañía, las operaciones celebradas en el segundo semestre de 2014 con la sociedad matriz y sus subordinadas continuaron realizándose en términos y condiciones normales de mercado y en interés de ambas partes. En la nota 29 a los estados financieros individuales se incluye una lista de estas operaciones.

Las operaciones realizadas con los accionistas beneficiarios reales del diez por ciento (10%) o más de las acciones en circulación de la compañía y con los administradores se limitan al pago de dividendos, honorarios y salarios, como se puede observar en la nota 30 a los estados financieros individuales.

SITUACIÓN JURÍDICA

Uno de los más importantes principios que rigen la conducta comercial de SABMiller, y que Bavaria S.A. siempre ha cumplido, es el cabal y voluntario acatamiento de las normas de los países donde opera. Sin embargo, la compañía utiliza los instrumentos jurídicos que el Estado otorga a los particulares para la adecuada defensa de sus derechos.

Actualmente no existen decisiones de entidades públicas que impidan a la compañía administrar y operar sus negocios en la forma y términos en que lo viene haciendo. Así mismo, la compañía cuenta con títulos legales y válidos sobre los bienes que utiliza en el desarrollo de sus actividades y cumple oportunamente con sus obligaciones.

Aun cuando la compañía es parte en procesos jurisdiccionales, estima que las sentencias definitivas que se emitan en estos no impondrán obligaciones, limitaciones o prohibiciones que puedan afectar sustancialmente su capacidad jurídica, su posición financiera o sus resultados.

POLÍTICAS DE PROTECCIÓN DE LA PROPIEDAD INTELECTUAL

La Compañía hace un uso intensivo de la propiedad industrial e intelectual en las actividades que conforman su negocio, puesto que utiliza marcas, enseññas, nombres comerciales y programas de computador. Por tal razón, en cumplimiento de lo previsto en sus Políticas de Conducta Empresarial, la Compañía verifica permanentemente que cuenta con derechos de propiedad industrial o intelectual o de autor sobre esos activos intangibles o con las respectivas autorizaciones para la utilización de los mismos, para así evitar usos no autorizados o perjuicios a terceros.

Las políticas de la compañía sobre propiedad industrial e intelectual y uso adecuado de programas de computador prohíben, sin excepción alguna, el uso de estos bienes cuando carecemos de las licencias que permitan el uso lícito de los mismos. Con el fin de garantizar el acatamiento total de esta política, recordamos a los funcionarios sus obligaciones en relación con este tema y vigilamos constantemente su cabal acatamiento.

INFORME SOBRE FACTURAS

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 87 de la ley 1676 del 20 de agosto de 2013, dejamos constancia de que Bavaria S.A. no entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

INFORME SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO

Los administradores de la compañía adoptan sus decisiones guiados por los más altos estándares éticos y de gobierno corporativo, con el fin de garantizar la transparencia de la información financiera, el óptimo uso de los recursos, la adecuada administración de los riesgos del negocio y la creación sostenible de valor, tanto para los accionistas como para las demás partes interesadas.

JUNTA DIRECTIVA

La Junta Directiva orienta y controla los negocios de la sociedad, aprueba su estrategia y las oportunidades de desarrollo y tiene atribuciones suficientes para ordenar que se ejecute o celebre cualquier acto o negocio comprendido dentro del objeto social de la compañía, así como también para tomar las decisiones necesarias para que la sociedad logre sus objetivos.

La Junta Directiva no ha delegado ninguna de sus funciones en el Presidente de la compañía, quien tiene a su cargo la administración de la sociedad, de acuerdo con los lineamientos establecidos por la asamblea y la junta.

La Junta Directiva delibera con la presencia de por lo menos seis miembros y toma decisiones a través del voto afirmativo de seis de ellos; también adopta decisiones usando el mecanismo de voto escrito de todos sus miembros; sesiona al menos una vez cada tres meses o cuando los intereses de la compañía así lo requieran, a juicio de la junta misma, del Presidente de la compañía, o de quien haga sus veces, o del revisor fiscal.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas en su sesión del 27 de marzo de 2014 reeligió a la Junta Directiva para el periodo estatutario 2014-2016. En consecuencia, la junta está integrada por las siguientes personas: Alejandro Santo Domingo Dávila (Presidente), Carlos Alejandro Pérez Dávila (Vicepresidente), Karl Lippert, Jonathan Solesbury, Juan Carlos García Cañizares, Alberto Preciado Arbeláez, Rafael Rivas Mallarino,

Rudolf Hommes Rodríguez, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez, siendo estos cuatro últimos directores independientes.

El Presidente de Bavaria S.A. no es miembro de la Junta Directiva, pero sí lo es el primer suplente del Presidente, el señor Karl Lippert, y el quinto suplente del presidente, el señor Jonathan Solesbury.

La Junta Directiva sesionó cuatro veces durante el segundo semestre del 2014. En dos ocasiones lo hizo de manera presencial y en las otras dos ocasiones lo hizo mediante el mecanismo de voto escrito.

Todos los miembros de la Junta Directiva asistieron a las reuniones presenciales, excepto los señores Alejandro Santo Domingo Dávila y Luis Guillermo Plata Páez, quienes no asistieron a la reunión del 13 de noviembre de 2014, pero presentaron oportunamente excusas por su inasistencia. Así mismo, como lo dispone la ley, todos los miembros participaron en las sesiones realizadas mediante el mecanismo de voto escrito.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas ordenó que únicamente los siguientes miembros de la Junta Directiva recibirán remuneración: Alberto Preciado Arbeláez, Rafael Rivas Mallarino, Rudolf Hommes Rodríguez, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez.

La remuneración anual para cada uno de los directores mencionados es de \$36.000.000, divididos en cuatro pagos trimestrales. Los otros miembros de la junta prestan sus servicios ad honórem.

COMITÉ DE AUDITORÍA

El Comité de Auditoría garantiza que la preparación, presentación y divulgación de la información financiera se ajuste a lo dispuesto en la ley; revisa los sistemas de control interno y de administración de riesgos; monitorea la gestión de la revisoría fiscal y la auditoría interna; y verifica el cumplimiento de las normas legales y de gobierno corporativo.

De conformidad con la reforma de estatutos de la compañía aprobada por la asamblea general ordinaria de accionistas en su sesión del 25 de marzo de 2010, el Comité de Auditoría estará conformado por el número de miembros que determine la Junta Directiva, el cual en ningún caso será inferior a tres (3) miembros, quienes serán designados de entre sus mismos directores. Todos los miembros independientes de la Junta Directiva hacen parte del Comité de Auditoría, el cual deliberará con la presencia de la mayoría de sus integrantes.

La Junta Directiva, en su sesión del 25 de mayo de 2010, dispuso que el Comité de Auditoría esté conformado por seis (6) directores, incluidos los cuatro (4) directores independientes. En razón de lo anterior, el Comité de Auditoría está integrado por los siguientes miembros: Karl Lippert, Jonathan Solesbury, Rudolf Hommes Rodríguez, Rafael Rivas Mallarino, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez. Los últimos cuatro (4) son los directores independientes.

El Comité de Auditoría toma decisiones por mayoría simple; también toma decisiones usando el mecanismo de voto escrito de todos sus miembros; sesiona al menos una vez cada tres meses; no puede asumir funciones ni responsabilidades gerenciales; es un órgano consultivo y no decisorio; por lo tanto, hace recomendaciones a la Junta Directiva, la cual toma la decisión final que considere apropiada.

Durante el segundo semestre del 2014 el Comité de Auditoría se reunió en dos ocasiones, ambas de manera presencial. Todos los miembros del comité participaron en ambas reuniones.

La Asamblea General de Accionistas ordenó que los miembros del Comité de Auditoría que reciben remuneración en su calidad de miembros de la Junta Directiva, adicionalmente reciban honorarios por valor de \$9.000.000 por cada reunión del Comité de Auditoría a la que asistan.

INFORME SOBRE CONTROL INTERNO

Las actividades de control interno se ejecutan de conformidad con lo establecido en el plan aprobado por el Comité de Auditoría.

La División de Auditoría mantiene su independencia mediante el envío directo de sus informes al Comité de Auditoría y a la Junta Directiva, quienes analizan sus recomendaciones y toman las decisiones requeridas para el fortalecimiento del sistema de control interno.

Durante el segundo semestre de 2014, en relación con el control interno, no hubo hallazgos relevantes.

INFORME SOBRE OBJETIVIDAD E INDEPENDENCIA DEL REVISOR FISCAL

Desde el 2006 Bavaria S.A. acogió las directrices fijadas por el Comité de Auditoría de SABMiller plc., las cuales señalan los servicios que pueden ser prestados por los auditores independientes, función que en Colombia es ejercida por el revisor fiscal. El Comité de Auditoría de Bavaria recibe trimestralmente del revisor fiscal, PricewaterhouseCoopers, una relación detallada de los servicios prestados por esta firma de auditoría externa y verifica que los mismos se ajusten a las mencionadas directrices, garantizando así la objetividad e independencia del revisor fiscal.

IV. Acontecimientos Ocurridos después del Ejercicio

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2014 no han ocurrido hechos o actos que por su trascendencia puedan afectar sustancialmente la capacidad jurídica, la posición financiera o los resultados de la compañía.

Durante el primer semestre de 2015 los esfuerzos de la compañía se orientarán a asegurar el crecimiento del volumen total de ventas, a ganar mayor participación y valor en el mercado de bebidas alcohólicas, a incrementar la rentabilidad del negocio y a fortalecer la licencia de operación.

Agradecemos a los colombianos y especialmente a nuestros empleados, distribuidores, clientes, detallistas, consumidores y proveedores por su confianza en esta compañía, en sus productos y en sus servicios, puesto que son ellos los que hacen que Bavaria S.A. continúe siendo una de las compañías más admiradas, más sólidas y más rentables de Colombia.

Atentamente,

GRANT JAMES HARRIES

Presidente

Los siguientes miembros de la Junta Directiva acogen y hacen suyo el presente Informe de Gestión:

ALEJANDRO SANTO DOMINGO DÁVILA
CARLOS ALEJANDRO PÉREZ DÁVILA
KARL LIPPERT
JONATHAN SOLESBURY
ALBERTO PRECIADO ARBELÁEZ
JUAN CARLOS GARCÍA CAÑIZARES
RUDOLF HOMMES RODRÍGUEZ
RAFAEL RIVAS MALLARINO
MANUEL RODRÍGUEZ BECERRA
LUIS GUILLERMO PLATA PÁEZ

También acogen y hacen suyo este Informe de Gestión los siguientes administradores:

KARL LIPPERT

Primer suplente del Presidente de la compañía

ADAM SWISS

Segundo suplente del Presidente de la compañía y Vicepresidente Financiero

TIMOTHY CHARLES DAVIS

Tercer suplente del Presidente de la compañía

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO

Cuarto suplente del Presidente de la compañía, Vicepresidente de Asuntos Corporativos y Secretario

JONATHAN SOLESBURY

Quinto suplente del Presidente de la compañía

JANICE CLAIRE HALLOT

Sexto suplente del Presidente de la compañía y Vicepresidente de Recursos Humanos

ALEJANDRO BARRERA CASTELLANI

Vicepresidente de Distribución

PAUL LESLIE-SMITH

Vicepresidente de Cadena de Abastecimiento

GAVIN HUDSON

Vicepresidente de Ventas

MIRKO HOFMANN

Vicepresidente Técnico

ALEJANDRO MIRANDA FERRER

Vicepresidente de Mercadeo



INFORME DEL COMITÉ DE AUDITORÍA	24
--	-----------

INFORME DE AUDITORÍA INTERNA	26
---	-----------

Informe del Comité de Auditoría

Señores

Accionistas de Bavaria S.A.

El siguiente es el informe del Comité de Auditoría correspondiente al ejercicio comprendido entre el 1° de julio y el 31 de diciembre de 2014.

Funciones del Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría es un órgano asesor establecido a nivel estatutario y en el Código de Buen Gobierno de la sociedad, cuyas funciones se alinean a lo dispuesto por la ley 964 de 2005 y a los lineamientos de SABMiller plc, sociedad matriz de Bavaria S.A., para esta clase de Comité.

Las funciones del Comité están enfocadas en proporcionar asesoría, liderazgo y la vigilancia estratégica al ambiente de control en Bavaria S.A., con el propósito de crear valor para todos los accionistas, a través de la revisión de los controles internos y de los sistemas de administración de riesgos, el monitoreo de la gestión del Revisor Fiscal y del Auditor Interno y la aprobación del plan anual de Auditoría Interna.

El Comité de Auditoría también asegura que la preparación, presentación y revelación de la información financiera se ajuste a lo dispuesto en la ley, y que los requerimientos del Código de Buen Gobierno y de leyes y regulaciones específicas se cumplan a cabalidad.

Composición del Comité de Auditoría

La Asamblea de Accionistas efectuada el 25 de marzo de 2010 decidió que el Comité de Auditoría esté conformado por el número de miembros que determine la Junta Directiva, el cual en ningún caso será inferior a tres (3) miembros y serán designados de entre sus mismos Directores, teniendo presente que todos los miembros independientes que tenga la Junta Directiva harán parte de este Comité, el cual deliberará con la presencia de la mayoría de sus integrantes.

La Junta Directiva en su sesión del 25 de mayo de 2010 dispuso que el Comité de Auditoría esté conformado por seis (6) directores, cuatro (4) de ellos los directores independientes. En su sesión del 2 de noviembre de 2011 ratificó dicha conformación del Comité de Auditoría, y designó a Jonathan Solesbury en reemplazo de Mauricio Restrepo. En consecuencia el Comité de Auditoría quedó integrado por los siguientes miembros: Karl Lippert, Jonathan Solesbury, Rudolf Hommes Rodríguez, Rafael Rivas Mallarino, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez. Los últimos cuatro (4) son los directores independientes.

De acuerdo con la Ley 964 de 2005 y los estatutos sociales, que ordenan el nombramiento de un Presidente del Comité, quien deberá ser un miembro independiente, el Comité de Auditoría desde el 25 de agosto de 2010 designó a Manuel Rodríguez Becerra como su Presidente y ratificó a Fernando Jaramillo como su Secretario.

Cumplimiento de sus funciones

Durante el segundo semestre de 2014 el Comité de Auditoría se reunió dos veces, de manera presencial. El revisor fiscal fue invitado y asistió a todas las reuniones del Comité de Auditoría como lo dispone la ley 964 de 2005. En cada reunión expuso un informe sobre su actividad del periodo, el cual fue discutido y analizado por el Comité.

La labor principal durante estas reuniones fue la de analizar:

- Los informes financieros
- Los estados financieros trimestrales
- El estado de los proyectos especiales
- El reporte sobre los asuntos legales
- Los informes de gestión de riesgos
- El reporte trimestral de Auditoría Interna
- El plan de Auditoría Interna
- Los informes de la Revisoría Fiscal
- El presupuesto, la ejecución del mismo y las propuestas de modificación.
- El reporte trimestral del Comité de Ética

Adicionalmente, el Comité de Auditoría revisa y hace recomendaciones a la Junta Directiva sobre los informes que se presentarán a la asamblea ordinaria de accionistas.

El Director de Auditoría, Riesgos y Control Interno Financiero tiene acceso directo al Comité de Auditoría. Durante el periodo de este informe el Comité de Auditoría se reunió en privado con el Director de Auditoría, Riesgos y Control Financiero, sin la presencia de la Administración, con el fin de discutir los asuntos propios de su función.

Manuel Rodríguez Becerra

Presidente del Comité

25 de febrero de 2015

Informe de Auditoría Interna

Señores

Accionistas de Bavaria S.A.

En cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 116 del Código de Buen Gobierno de Bavaria S.A., me permito informar a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas la estructura, funcionamiento, procedimientos, mecanismos de recolección y suministro de información utilizados en el desarrollo de la función de Auditoría Interna.

Como parte de la estructura de gobierno corporativo de Bavaria S.A., y de sus subsidiarias, Auditoría Interna es concebida como un mecanismo de monitoreo independiente a las operaciones y controles de la Compañía y tiene como propósito evaluar la eficacia del sistema de control interno, contribuir a su mejoramiento e informar a la Administración y al Comité de Auditoría sobre su adecuado funcionamiento. Para lograr estos propósitos, la Auditoría Interna define y ejecuta un plan, el cual es aprobado y monitoreado por el Comité de Auditoría. Dicho plan al igual que las auditorías que lo conforman, es realizado de acuerdo a los lineamientos de la metodología diseñada por SABMiller con base en las Normas Internacionales de Auditoría Generalmente Aceptadas.

El Auditor reporta directamente al Comité de Auditoría de Bavaria S.A., todo lo relacionado con la función de Auditoría Interna y cuenta con acceso y soporte directo de las funciones de Auditoría Interna Regional y Global de la Matriz.

Durante 2014 el equipo de Auditoría Interna, conformado por un Director, un Gerente y cinco Especialistas en Auditoría Interna, revisó y evaluó el sistema de control interno en los centros de operación y administración de la Compañía, cubriendo los principales procesos del negocio. La evaluación incluyó el entendimiento del sistema y la determinación de la efectividad del diseño y operación del mismo, a través de la selección y revisión de muestras de transacciones de los diferentes procesos operativos y administrativos de la Compañía. De igual forma, se efectuaron evaluaciones de las seguridades y los controles internos en la tecnología informática que soportan dichos procesos.

Para cada uno de los 37 proyectos de auditoría desarrollados durante el 2014, se emitió un informe que incluyó la identificación de oportunidades de mejora del sistema de control interno, en su mayoría evaluadas como de mediano o bajo impacto. También se realizó seguimiento a la implementación de las acciones de mejora acordadas con la Administración. Los resultados de cada auditoría y los respectivos seguimientos, fueron permanentemente comunicados a la Administración y al Comité de Auditoría.

Francisco Zapata Gonzalez

Director de Auditoría, Riesgos y Control Financiero

25 de Febrero de 2015



ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

SEGUNDO SEMESTRE DEL 2014

Certificación del Representante Legal y Contador de la Compañía	28
Certificación del Representante Legal	29
Informe del Revisor Fiscal	30
Balances Generales	32
Estados de Resultados	33
Estados de Cambios en el Patrimonio	34
Estados de Cambios en la Situación Financiera	35
Estados de Flujos de Efectivo	36
Notas a los Estados Financieros Individuales	37

Certificación del Representante Legal y Contador de la Compañía

Señores

Accionistas de Bavaria S. A.

Los suscritos representante legal y contador de Bavaria S. A. certificamos que los estados financieros de la compañía al 31 de diciembre y 30 de junio del 2014 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- I. Los estados financieros, el informe de gestión y los demás documentos que de conformidad con el artículo 446 del Código de Comercio que se presentarán a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria S. A.
- II. Las afirmaciones contenidas en los estados financieros de Bavaria S. A. han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y las mismas han sido tomadas fielmente de los libros de contabilidad de la sociedad.
- III. Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la compañía al 31 de diciembre y 30 de junio del 2014, existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los periodos terminados en esas fechas.
- IV. Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los periodos terminados en 31 de diciembre y 30 de junio del 2014, han sido reconocidos en los estados financieros.
- V. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la compañía al 31 de diciembre y 30 de junio del 2014.
- VI. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- VII. Todos los hechos económicos que afectan la compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros

Bogotá, 26 de febrero del 2015

Grant James Harries
Representante legal

Iván Antonio Colorado Camacho
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T



Certificación del Representante Legal de Bavaria, S. A.

Señores

Accionistas de Bavaria S. A.

El suscrito representante legal de Bavaria S. A. certifica que los estados financieros, el informe de gestión y los demás documentos que de conformidad con el artículo 446 del Código de Comercio que se presentarán a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con fecha corte 31 de diciembre y 30 de junio del 2014, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria S. A.

Bogotá, 26 de febrero del 2015

Grant James Harries

Representante legal

Informe del Revisor Fiscal

A la Asamblea de Accionistas de Bavaria S. A.

26 de febrero de 2015

He auditado los balances generales de Bavaria S. A. al 31 de diciembre y al 30 de junio de 2014 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los periodos de seis meses terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 2 y otras notas explicativas.

La Administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para que estos estados financieros estén libres de errores de importancia relativa debido a fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que sean razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría de estados financieros comprende, entre otras cosas, realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los valores y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia relativa en los estados financieros. En la evaluación de esos riesgos, el revisor fiscal considera el control interno relevante de la entidad para la preparación y razonable presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y de las estimaciones contables realizadas por la administración de la entidad, así como evaluar la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

A la Asamblea de Accionistas de Bavaria S. A.

26 de febrero de 2015

En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Bavaria S. A. al 31 de diciembre y al 30 de junio de 2014 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los periodos de seis meses terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera, los cuales fueron aplicados de manera uniforme.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto:

- a. La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
- c. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- d. Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- e. Las normas establecidas en la Circular Externa 062 de 2007, mediante la cual la Superintendencia Financiera estableció la obligación de implementar mecanismos para la prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo provenientes de actividades ilícitas a través del mercado de valores, han sido cumplidas.
- f. Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores. Los administradores dejaron constancia en el informe de gestión que no entorpecieron la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.
- g. La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

Juan Antonio Colina Pimienta

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional No. 28082-T

Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.



Balances Generales

Al:

Millones de pesos	Notas	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
ACTIVO			
CORRIENTE			
Disponible	4	175.931	100.321
Deudores	5	2.081.604	1.296.233
Inventarios	6	159.392	191.548
Diferidos	7	1.030	3.085
Total corriente		2.417.957	1.591.187
NO CORRIENTE			
Inversiones	9	2.757.317	2.239.595
Deudores	5	120.378	94.828
Propiedades, planta y equipo	10	1.194.180	1.192.662
Intangibles	11	624.622	692.203
Diferidos	7	100.670	102.015
Otros activos	8	112	112
Total no corriente		4.797.279	4.321.415
Valorizaciones	8-9-10	2.239.062	2.325.289
TOTAL DEL ACTIVO		9.454.298	8.237.891
CUENTAS DE ORDEN	21	10.931.704	11.285.823
PASIVO Y PATRIMONIO			
CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	287.184	225.839
Proveedores	13	367.671	250.920
Cuentas por pagar	14	581.519	248.282
Impuestos gravámenes y tasas	15	699.237	427.797
Obligaciones laborales	16	25.851	18.817
Pasivos estimados y provisiones	17	80.927	107.515
Otros pasivos		39.122	75.226
Bonos y papeles comerciales	18	561.800	561.800
Total corriente		2.643.311	1.916.196
NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	450.173	450.243
Cuentas por pagar	14	4.142	-
Obligaciones laborales	16	784	2.381
Pasivos estimados, provisiones y pensiones de jubilación	17	225.425	236.139
Impuesto diferido	15	38.989	51.048
Total no corriente		719.513	739.811
TOTAL DEL PASIVO		3.362.824	2.656.007
PATRIMONIO			
	19		
Capital suscrito y pagado		791	791
Superávit de capital		861.479	567.632
Reservas		1.538.292	1.531.439
Revalorización del patrimonio		398.832	401.776
Utilidades acumuladas no apropiadas		1.053.018	754.957
Superávit por valorizaciones		2.239.062	2.325.289
Total patrimonio		6.091.474	5.581.884
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		9.454.298	8.237.891
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA	21	10.931.704	11.285.823

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
(Ver opinión adjunta)



Estados de Resultados

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Notas	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Ingresos operacionales	22	2.445.079	2.062.068
Costo de ventas	23	829.466	703.267
Utilidad bruta		1.615.613	1.358.801
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		173.896	179.942
Operacionales de ventas		592.446	547.951
Total gastos operacionales		766.342	727.893
Utilidad operacional		849.271	630.908
Ingresos no operacionales	25	266.004	106.633
Egresos no operacionales	26	272.002	189.847
Método de participación	25 y 26	444.698	360.566
Utilidad antes de impuestos		1.287.971	908.260
Provisión para impuesto sobre la renta y CREE	15	305.617	203.725
Impuesto de renta diferido neto	15	(22.492)	(2.249)
Utilidad neta del ejercicio		1.004.846	706.784

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
(Ver opinión adjunta)



Estados de Cambios en el Patrimonio

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Capital pagado		
Saldo al inicio y al final del período	791	791
Prima en colocación de acciones		
Saldo al inicio y al final del período	142.296	142.296
Superavit método de participación		
Saldo al inicio del período	425.336	426.085
Aumento (disminución)	293.845	(749)
Saldo al final del período	719.181	425.336
Reservas		
Saldo al inicio del período	1.531.439	1.448.107
Transferencias	6.853	83.332
Saldo al final del período	1.538.292	1.531.439
Revalorización del patrimonio		
Saldo al inicio del período	401.776	404.720
Disminución	(2.944)	(2.944)
Saldo al final del período	398.832	401.776
Utilidad neta		
Saldo al inicio del período	754.957	895.504
Utilidad del período	1.004.846	706.784
Transferencias	(6.853)	(83.331)
Dividendos decretados	(699.930)	(764.000)
Saldo al final del período	1.053.020	754.957
Superávit por valorización de activos		
Saldo al inicio del período	2.325.289	2.255.098
(Disminución) aumento	(86.227)	70.191
Saldo al final del período	2.239.062	2.325.289
Total patrimonio de los accionistas	6.091.474	5.581.884

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
(Ver opinión adjunta)

Estados de Cambios en la Situación Financiera

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Recursos financieros provistos por:		
Utilidad neta:	1.004.846	706.784
Más (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo:		
Ajuste por diferencia en cambio	(42.167)	(3.765)
Amortizaciones	88.153	101.494
Depreciaciones	99.250	96.268
Efecto neto aplicación método de participación	(444.698)	(360.566)
Pensiones de jubilación y contingencias	(13.048)	(13.902)
Recuperación pensiones de jubilación y contingencias	(10.319)	-
Ajuste periodos anteriores	6	(53)
Provisión de activos fijos	-	114
Provisión de deudores	1.000	450
(Utilidad) perdida en venta de propiedades planta y equipo	(48.466)	989
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	634.557	527.813
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	220.948	742.774
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	50.862	991
Superávit por método de participación	77.729	13.882
Disminución de deudores	-	2.234
Aumento en pasivos diferidos	12.060	2.129
Total recursos financieros provistos	996.156	1.289.823
Los recursos financieros se aplicaron a:		
Aumento en propiedades, planta y equipo	106.307	82.860
Adquisición de inversiones	17	21
Adquisición de equipos de frío y elementos promocionales	18.038	21.560
Adquisición de intangibles	161	264
Pago de pensiones	13.048	(13.902)
Traslado a corto plazo de obligaciones financieras	-	106.371
Aumento en activos diferidos	10.433	4.120
Disminución en obligaciones laborales	1.596	-
Disminución en cuentas por pagar	36.852	(379)
Aumento en deudores	7.175	-
Impuesto de patrimonio	2.944	2.944
Dividendos decretados	699.930	764.000
Total recursos financieros aplicados	896.501	967.859
Aumento en el capital de trabajo	99.655	321.964
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Disponible	75.610	16.479
Deudores, neto.	785.371	(224.801)
Inventarios, neto.	(32.157)	(4.594)
Activos diferidos	(2.055)	2.091
Obligaciones financieras	(61.345)	7.093
Proveedores	(116.751)	26.575
Cuentas por pagar	(329.650)	282.965
Dividendos por pagar	(3.586)	(4.191)
Impuestos por pagar	(271.440)	147.396
Obligaciones laborales	(7.034)	1.633
Pasivos estimados y provisiones	26.588	(25.017)
Otros pasivos	36.104	18.135
Bonos y papeles comerciales	-	78.200
Aumento el el capital de trabajo	99.655	321.964

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
(Ver opinión adjunta)



Estados de Flujos de Efectivo

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Flujos de efectivo originado en actividades de operación		
Utilidad neta	1.004.846	706.784
Ajuste a los resultados:		
Ajuste por diferencia en cambio	(34.916)	10.906
Amortizaciones	90.075	103.403
Depreciaciones	99.250	96.268
Efecto neto aplicación método de participación	(444.698)	(360.566)
Pensiones de jubilación y contingencias	(13.048)	(13.902)
Recuperación pensiones de jubilación y contingencias	(10.319)	-
Provisión de activos fijos	-	114
Provisión de deudores	1.000	450
Cobertura de deuda no realizada	21.630	2.258
Ajuste periodos anteriores	6	(53)
Provisión para impuesto sobre la renta	283.125	201.476
(Utilidad) perdida en venta de propiedades planta y equipo	(48.466)	989
Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo	948.485	748.127
(Aumento) disminución en deudores	(814.033)	230.776
(Aumento) disminución en inventarios	32.157	4.594
(Aumento) disminución en activos diferidos	2.055	(2.091)
(Aumento) disminución en impuestos diferidos	-	(120)
Aumento (disminución) en proveedores	116.751	(26.575)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	355.890	(285.952)
Aumento (disminución) en impuestos, gravámenes y tasas	34.178	(349.890)
Aumento (disminución) en obligaciones laborales	5.436	(1.633)
Aumento (disminución) en pasivos estimados y provisiones	(26.588)	25.017
Aumento (disminución) en pasivos diferidos	-	2.129
Aumento (disminución) en otros pasivos	(36.104)	(18.135)
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	220.948	742.774
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	50.862	991
Efectivo neto generado por las operaciones	890.037	1.070.012
Flujos de efectivo en actividades de inversión		
Adquisición de intangibles	(161)	(264)
Adquisición de elementos promocionales y equipos de frío	(18.038)	(21.560)
Seguros pagados por anticipado	-	(4.120)
Adquisición de inversiones	(17)	(21)
Adquisición de propiedades planta y equipo	(106.307)	(82.860)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(124.523)	(108.825)
Flujos de efectivo en actividades de financiación		
Pago de obligaciones financieras y bonos	(77)	(641.666)
Nuevos préstamos	-	450.000
Pagos de pensiones y contingencias	13.047	13.902
Impuesto de patrimonio	(2.944)	(2.944)
Dividendos decretados	(699.930)	(764.000)
Efectivo neto generado en las actividades de financiación	(689.904)	(944.708)
Aumento en efectivo y sus equivalentes	75.610	16.479
Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio	100.321	83.842
Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio	175.931	100.321

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
(Ver opinión adjunta)

Notas a los Estados Financieros Individuales

NOTA ①

ENTIDAD REPORTANTE

Entidad reportante

Bavaria, S. A. es la matriz del Grupo Empresarial Bavaria (GEB) y su domicilio principal es en la ciudad de Bogotá D.C. Fue constituida como sociedad comercial anónima, de nacionalidad colombiana, mediante escritura pública número 3111 del 4 de noviembre de 1930 bajo el nombre de Consorcio de Cervecería Bavaria, S. A., a través del aporte de dos cervecerías existentes con operaciones que databan desde 1889. El 29 de mayo de 1959, mediante escritura pública número 1971, la sociedad cambió su nombre por el de Bavaria, S. A. En el año 1997 la Compañía llevó a cabo un proceso de escisión dando origen, mediante escritura pública número 3745 del 27 de noviembre de 1997, a la sociedad Valores Bavaria, S. A. El 27 de diciembre del 2002, mediante escritura pública 2828 la Sociedad absorbió por fusión a las sociedades Malterías de Colombia S. A. y Cervecería Águila S. A. El 30 de agosto del 2007, mediante escritura pública 2754 de la Notaría No. 11, la Sociedad absorbió por fusión a la sociedad Cervecería Leona S. A. El 27 de abril del 2009, según la resolución 0208 del 23 de febrero del 2009 de la Superintendencia Financiera, la Sociedad absorbió por fusión a la sociedad Latin Development Corporation.

El 12 de octubre del 2005, se perfeccionó el proceso de fusión entre una subsidiaria de BevCo LLC (Compañía holding de los intereses del Grupo Santo Domingo en Bavaria) y una subsidiaria de propiedad de SABMiller plc, con el cual SABMiller plc obtuvo en forma directa e indirecta el 71.8% de la participación en Bavaria, S. A. Entre el 5 de diciembre del 2005, tras la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones realizada en Colombia, y el 30 de septiembre del 2006 el Grupo SABMiller plc ha adquirido un paquete adicional de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97.78%. El 12 de octubre del 2006 mediante la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones realizada en Colombia, el Grupo SABMiller plc adquirió otro paquete de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97.99%. El 20 de diciembre del 2006, Bavaria, S. A. readquirió 1,279,943 acciones, con lo cual la participación de SABMiller plc alcanzó el 98.48%. Al 31 de diciembre del 2014, el porcentaje de participación es del 99.1%.

La Sociedad tiene como objeto principal la fabricación de cervezas; la producción y transformación de bebidas alimenticias, fermentadas o destiladas así como la fabricación, producción y transformación de toda clase de bebidas tales como refrescos, refajos, jugos, aguas lisas,

aguas carbonatadas y aguas saborizadas; la adquisición, enajenación, comercialización, distribución, exportación, almacenamiento y expendio de sus propios productos así como los de otros fabricantes relacionados con estos ramos industriales.

En los estatutos de la Sociedad se encuentra establecido que la misma tiene duración hasta el 31 de octubre del 2030. Bavaria, S. A. está sometida al control de la Superintendencia Financiera.

NOTA ②

BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Bases de presentación

Los estados financieros adjuntos reflejan la situación financiera de Bavaria, S. A. y fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Los estados financieros se presentan al costo histórico que incluye los ajustes por inflación acumulados hasta el 31 de diciembre del 2006.

A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía utiliza en la preparación de sus estados financieros:

Unidad de medida

La moneda utilizada por la Compañía para registrar las transacciones efectuadas en reconocimiento de los hechos económicos es el peso colombiano. Para efectos de presentación, las cifras se muestran en millones de pesos, tal como se indica en los estados financieros y sus notas.

Periodo contable y estados financieros comparativos

La Asamblea General de Accionistas en su reunión ordinaria del 31 de marzo del 2008, aprobó el cambio de periodo contable de corte de cuentas, que antes era anual al 31 de diciembre, a semestral al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año. Por disposición de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia Financiera, la Compañía prepara además información financiera trimestralmente con destino a dicha Superintendencia con cortes a marzo y septiembre.

Ajustes por inflación

Hasta el 31 de diciembre del 2006, los activos y pasivos no monetarios y el patrimonio de los accionistas, con excepción de las cuentas de resultados y el superávit por valorizaciones de activos, se actualizaban monetariamente en forma prospectiva mediante el uso de índices generales de precios al consumidor (Porcentajes de Ajuste del Año Gravable - PAAG); los ajustes respectivos se llevaban a la cuenta de corrección monetaria del estado de resultados. A partir del 1 enero del 2007 se suspendió el sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables. Los ajustes por inflación acumulados en las cuentas hasta el 31 de diciembre del 2006, no se reversan y forman parte del

saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables; hasta su cancelación, depreciación o amortización. Así mismo, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio, puede ser disminuido por el reconocimiento del impuesto al patrimonio liquidado y no podrá distribuirse como utilidad hasta tanto no se liquide la empresa o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales, si se capitaliza podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando la Compañía se encuentre en causal de disolución y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los accionistas.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera. En lo relativo a saldos de activos, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto por las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior para las cuales, la diferencia en cambio que se genere a partir del 1° de enero del 2007 deberá ser registrada como un mayor o menor valor del superávit de método de participación y cuando la inversión sea efectivamente realizada, los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectarán los resultados del periodo. En lo relativo a saldos de pasivos, sólo se llevan a resultados las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Inversiones negociables y permanentes

a. Se clasifican como inversiones permanentes aquellas que la Compañía conserva con el serio propósito de mantener hasta la fecha de su vencimiento o de maduración, o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento. Estas inversiones se contabilizan y valúan de la siguiente manera:

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos), de tasa fija o de tasa variable, se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra. El ajuste resultante se lleva a una cuenta de resultados.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital de renta variable (títulos participativos) en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, y periódicamente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante, sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como

de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos diez a noventa días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Superintendencia. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad, o que no se cotizan en bolsa, se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

- Las inversiones en compañías subordinadas, en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir del 1° de enero de 1994. Bajo este método, las inversiones se registran inicialmente al costo, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1° de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre compañías. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registran como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, también se registra como un mayor o menor valor de las inversiones indicadas anteriormente la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono o cargo a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Dentro del método de participación se reconocen pérdidas por desvalorizaciones ocasionadas por disminución del patrimonio.
- b.** Se clasifican como inversiones negociables aquellas que estén representadas en títulos de fácil enajenación y que la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años, a un tercero ajeno al Grupo Empresarial Bavaria. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y periódicamente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Deudores

Las cuentas por cobrar se registran al costo. La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza al final de cada periodo, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales, efectuados por la administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo, el cual fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, y al cierre del ejercicio son reducidos

a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método promedio para materias primas, materiales, repuestos y accesorios, productos terminados y productos en proceso; y con base en el método de valores específicos para materia prima en tránsito. Periódicamente se hace la evaluación del inventario a fin de determinar la provisión para inventarios por obsolescencia.

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye: a) gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización y b) ajustes por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006 excluyendo diferencias en cambio capitalizadas y aquella parte de los intereses capitalizados que corresponden a inflación.

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

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, así: veinte años para las construcciones y edificaciones; diez años para maquinaria, equipo industrial, plantas y redes y equipo de oficina; cinco años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación; entre cuatro y diez años para envases y empaques, y entre uno y cinco años para los activos promocionales, sistemas de frío y estibas.

Intangibles

Se registra como "crédito mercantil adquirido" el monto adicional pagado sobre el valor de las acciones adquiridas, determinado en el momento de la adquisición de las mismas. El valor intrínseco es certificado por la respectiva sociedad adquirida.

Los créditos mercantiles se amortizan entre diez y veinte años mediante la aplicación de tasas crecientes que corresponden a las proyecciones de generación de beneficios futuros.

Hacen parte de los activos intangibles, el software y las licencias para computadores, los cuales se amortizan considerando una vida útil de uno a tres años.

Cargos diferidos

Los cargos diferidos se presentan por su valor neto, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006.

Hacen parte de este rubro los siguientes conceptos: estudios, investigaciones y proyectos, comisiones, impuesto de renta diferido, contrato de estabilidad jurídica y mejoras en propiedad ajena, equipos de frío y elementos promocionales; que al no tener un efecto inmediato en el estado de resultados, se diferencian para que tengan una adecuada asociación con los ingresos.

Los cargos diferidos se amortizan en forma gradual, con base en las alícuotas mensuales resultantes del tiempo en que se considera se va a utilizar o recibir el beneficio del activo diferido.

Los elementos promocionales, son registrados directamente en el año de la compra mientras que los equipos de frío, son amortizados con base en la vida útil estimada entre uno y cinco años.

Valorizaciones de activos

Las valorizaciones de activos que forman parte del patrimonio incluyen:

- a. Excedentes o disminuciones del valor intrínseco o de la cotización en bolsa de inversiones permanentes, respecto a su costo neto al final del ejercicio.
- b. Exceso del valor de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos. La Compañía efectuó el último avalúo al 31 de diciembre del 2014, el mismo fue elaborado por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda. y Activos e Inventarios Ltda., debidamente registradas en la lonja de propiedad raíz respectiva, de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular Externa 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera. Los avalúos de maquinaria y equipo fueron actualizados por la sociedad Activos e Inventarios Ltda., utilizando la metodología del valor neto de reposición, aprobada por expertos de SABMiller plc, quienes señalaron que dicha metodología es consistente con las prácticas utilizadas a nivel mundial. Al final de cada periodo se ajustan por el índice de precios al consumidor para empleados medios tal como lo permiten las normas legales vigentes, aplicando a dicho valor una depreciación con base en el resto de vida útil probable que le corresponde a cada activo incluido en el avalúo técnico.

Obligaciones laborales

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

Pensiones de jubilación

La Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones) antes ISS y otras entidades reciben aportes de Bavaria, S. A. y sus respectivos empleados para financiar una parte significativa de las pensiones de los empleados. Adicionalmente, con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales, sin inversión específica de fondos, la Compañía registra directamente a su cargo un pasivo por pensiones de jubilación, que corresponde al personal contratado antes o en la década de los años 60, o al personal que labora en ciertas regiones del país donde no existe cobertura por parte de Colpensiones. Los pagos de pensiones son cargados directamente al pasivo que al 31 de diciembre de cada año se ajusta contra los resultados de acuerdo con el nuevo estudio actuarial. La Compañía se acogió a la Resolución 1555 del 30 de julio del 2010 de la Superintendencia Financiera, en la cual se actualizaron las tablas de

mortalidad de rentistas hombres y mujeres. Al 31 de diciembre del 2014 el pasivo correspondiente se encuentra totalmente amortizado.

Revalorización del patrimonio

El capital suscrito y pagado, las reservas y las demás partidas patrimoniales con excepción del superávit por valorizaciones, se ajustaron para reflejar los efectos de la inflación desde el primero de enero de 1992 y hasta el 31 de diciembre del 2006. El incremento resultante se registró en la cuenta “revalorización del patrimonio”, con cargo a la cuenta “corrección monetaria” en el estado de resultados.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta se determina con base en estimaciones. La provisión para impuesto sobre la renta llevada a resultados incluye, además del impuesto sobre la renta gravable del ejercicio, los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos que son reportados para propósitos tributarios en años diferentes a aquellos en que se registran para propósitos contables, los cuales se contabilizan bajo el concepto de impuestos sobre la renta diferidos.

Cuentas de orden

Se registra bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes tales como el valor de obligaciones financieras; los bienes recibidos en préstamo, garantía o comodato; las opciones de compra; las garantías bancarias; y los litigios y demandas cuya resolución es incierta. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos y los gastos se reconocen de tal manera que se logre el adecuado registro de las operaciones en el periodo en que se suceden, para obtener el justo cómputo del resultado neto del periodo, acorde con el sistema contable de causación.

Instrumentos financieros derivativos

En el curso normal de los negocios, la Compañía realiza operaciones con instrumentos financieros derivativos con el propósito de reducir la exposición a fluctuaciones de la tasa de interés y del tipo de cambio de sus obligaciones financieras. Estos instrumentos incluyen contratos *forward* y *swap* de diferentes tipos.

Si bien las normas contables colombianas no prevén tratamientos contables específicos para este tipo de transacciones, la Compañía registra los derechos y obligaciones que surgen de los contratos y los muestra netos en el balance; en su valuación, ha adoptado las siguientes políticas de acuerdo con normas internacionales de información financiera.

- a. Los contratos derivativos realizados fuera del contexto de cobertura son ajustados a su valor de mercado de fin de ejercicio con cargo o abono a resultados, según el caso.
- b. Los contratos derivativos realizados con propósitos de cobertura de activos, pasivos o compromisos futuros son también ajustados a su valor de mercado, pero el ajuste resultante es capitalizado para llevarlo a resultados de tal forma que se compensen adecuadamente los ingresos, costos o gastos generados por las variaciones de las partidas cubiertas en cada caso.

El valor de mercado en ambos casos se determina a partir de cotizaciones en bolsa o, a falta de éstas, con base en flujos de caja descontados o modelos de valoración de opciones.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la reconciliación de la utilidad o pérdida neta del periodo con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez, con vencimiento inferior a tres meses.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

El criterio de materialidad, fijado en cumplimiento del Artículo 16 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993, es del 5% a nivel de cada uno de los rubros de los estados financieros, excepto para el capital social y el disponible, los cuales se consideran como tal.

Utilidad neta del ejercicio por acción

La utilidad neta del ejercicio por acción se calcula con base en el promedio ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada periodo. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo. De acuerdo con lo anterior, el promedio de las acciones suscritas y en circulación durante el periodo de 6 meses terminado al 31 de diciembre del 2014 fue de 246,280,934. (Periodo de 6 meses terminado al 30 de junio del 2014 - 246,280,934).

Ajustes de años anteriores

De acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los estados financieros deben ser aprobados por la Asamblea General de Accionistas en una fecha específica. Los ajustes posteriores que afecten los estados financieros aprobados se registran como un componente individual en el estado de resultados del periodo corriente. La reemisión de estados financieros de periodos anteriores no está permitida.

Cambios normativos

El 29 de diciembre de 2012 el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo expidió el Decreto 2784 y el 27 de diciembre de 2013 la misma entidad expidió los Decretos 3023 y 3024, que reglamentan la Ley 1314 de 2009 estableciendo el marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que conforman el grupo 1: Emisores de valores, entidades de interés público y entidades de tamaño grande que cumplan con ciertos parámetros definidos por estas disposiciones.

El nuevo marco técnico contable fue elaborado con base en las Normas Internacionales de Información Financiera -NIIF-, las Normas Internacionales de Contabilidad – NIC, las interpretaciones SIC, las interpretaciones CINIIF y el marco conceptual para la información financiera, emitidas en español hasta Agosto de 2013, por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés).

Según el cronograma de aplicación, el año 2013 fue un periodo de preparación para definir los planes de implementación y el año 2014 fue el periodo de transición para llevar a cabo en el 2015 la adopción plena del nuevo marco normativo, que requiere la preparación de un estado de situación financiera de apertura al 1 de enero del 2014 bajo la nueva normatividad, de modo que durante todo el año 2014 se lleve a cabo la transición, con la aplicación simultánea de la actual y la nueva normatividad contable.

Los últimos estados financieros oficiales conforme a los Decretos 2649 y 2650 de 1993 son los correspondientes al ejercicio que termina en el 31 de diciembre del 2014 y los primeros estados financieros bajo la nueva normatividad serán los del año 2015 que requieren su comparación con la información de transición del año 2014.

NOTA ③

TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre del 2014 y 30 de junio del 2014.

La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre del 2014 en pesos colombianos fue de \$2,392.46 (30 de junio del 2014 \$1,881.19) por US\$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, contabilizados por su equivalente en pesos al 31 de diciembre del 2014 y 30 de junio del 2014.

	En millones de pesos		En miles de US\$	
	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Activos corrientes	1,367,465	606,494	571,573	322,399
Activos no corrientes	1,558,996	1,123,914	651,629	597,448
Pasivos corrientes	447,433	339,753	187,018	180,605
Pasivos no corrientes	287,095	225,743	120,000	120,000
Posición neta activa	2,191,933	1,164,912	916,184	619,242

NOTA ④

DISPONIBLE

El valor del disponible al cierre de los semestres, comprendía los siguientes conceptos:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Caja	6,292	3,444
Bancos moneda nacional	38,892	63,015
Bancos moneda extranjera	-	1,820
Cuentas de ahorro en moneda nacional	71,458	20,669
Inversiones temporales	59,289	11,373
Total disponible	175,931	100,321

A excepción de los rendimientos producidos por los depósitos a término y los depósitos fiduciarios, que se registran en cuentas por cobrar, los rendimientos generados por las inversiones temporales se capitalizan. Los depósitos fiduciarios se encuentran registrados al costo.

La composición y clasificación de las inversiones temporales al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Renta fija		
Depósitos fiduciarios (fideicomisos)	59,289	11,373
Total inversiones temporales	59,289	11,373

NOTA 5

DEUDORES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres, es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
Clientes	192,265	138,541
Cuentas por cobrar a vinculados económicos	1,584,172	913,023
Anticipos y avances	4,158	10,161
Ingresos por cobrar	52,832	36
Anticipos de impuestos y contribuciones o saldos a favor	142,581	184,737
Cuentas por cobrar trabajadores	8,337	7,910
Deudores varios	98,795	43,361
Menos: provisión	1,536	1,536
Subtotal corriente	2,081,604	1,296,233
No corriente		
Cuentas por cobrar trabajadores	9,898	9,196
Deudores varios y depósitos ⁽¹⁾	96,716	71,426
Deudas de difícil cobro	21,874	22,385
Menos: provisión	8,110	8,179
Subtotal no corriente	120,378	94,828
Total deudores	2,201,982	1,391,061

⁽¹⁾ Incluye depósitos que se mantienen en el Juzgado 15 Circuito Civil de Panamá, en el BNP Paribas y en el Banco Santander de Panamá, por US\$27.3 millones, US\$1.8 millones y US\$8.3 millones, respectivamente, constituidos como garantía sobre procesos legales.

El detalle de cuentas por cobrar a vinculados económicos al cierre de los semestres, es el siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
SABMiller Holdings Ltd.	998,878	380,045
SabMiller Southern Investments Limited	326,950	317,080
Cervecería Nacional CN S.A. (Ecuador)	188,724	149,359
Cervecería Union S.A.	34,835	58,895
SABMiller Latinamerica Inc.	29,523	1,913
Trinity Procurement GMBH	1,500	1,030
Impresora del Sur, S.A.	1,375	3,497
UCP Backus & Johnston S.A.	1,138	-
SABMiller Brands Europe a.s.	929	979
Cervecería Nacional, S.A. Panama	154	31
SabMiller Brands Europe Suecia	142	140
Carlton & United Breweries	24	4
Cervecería Hondureña S.A. de C.V.	-	43
SABMiller Europe AG	-	6
SABMiller Centroamerica S.DE RL	-	1
Total cuentas por cobrar vinculados económicos	1,584,172	913,023

Las principales transacciones con compañías vinculadas se revelan en la nota 29.

Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica, a tasas de interés que varían desde el 3% hasta el 6% anual (primer semestre del 2014 varían desde 3% hasta el 6% anual).

En el rubro de deudas de difícil cobro, la Compañía registra las cuentas por cobrar a clientes en proceso jurídico. De acuerdo con el análisis efectuado por los abogados que manejan los diferentes procesos, el valor registrado en la cuenta de provisión es el saldo considerado como de incierta recuperación. La provisión se considera adecuada para cubrir cualquier pérdida eventual.

A continuación se muestra la clasificación de las cuentas de difícil cobro a largo plazo, por cada uno de los semestres:

Tipo Deudor	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Ex contratista	18,848	19,527
Detallista	1,344	1,241
Ex trabajador	749	760
Cliente Especial	100	100
Otros	752	676
Cereales	81	81
Total general	21,874	22,385

La composición y clasificación de las provisiones para cuentas de difícil cobro durante el segundo semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos	30 de junio del 2014	Utilización Provisión	Aumento Provisión	31 de diciembre del 2014
Corriente				
Provisión	1,536	-	-	1,536
Subtotal corriente	1,536	-	-	1,536
No corriente				
Provisión	8,179	1,660	1,591	8,110
Subtotal no corriente	8,179	1,660	1,591	8,110
Total Provisión	9,715	1,660	1,591	9,646

En millones de pesos	31 de diciembre del 2013	Utilización Provisión	Aumento Provisión	30 de junio del 2014
Corriente				
Provisión	1,940	404	-	1,536
Subtotal corriente	1,940	404	-	1,536
No corriente				
Provisión	8,346	427	260	8,179
Subtotal no corriente	8,346	427	260	8,179
Total Provisión	10,286	831	260	9,715

El valor recuperable de las cuentas por cobrar a largo plazo durante los cinco (5) años calendario, durante el segundo semestre del 2014 es la siguiente:

Año	Valor Recuperable	
	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
1	1,356	1,653
2	3,026	3,079
3	456	466
4	2,265	2,610
5	4,039	3,657
Más de 5 años	109,236	83,363
Total general	120,378	94,828

Bavaria S.A., tiene plena propiedad de las cuentas por cobrar descritas y no existen restricciones o gravámenes sobre las mismas.

NOTA 6

INVENTARIOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres, fue la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Materias primas	26,666	28,705
Productos en proceso	49,608	49,825
Productos terminados	46,627	51,053
Materiales, repuestos y accesorios	28,260	27,157
Inventarios en tránsito	563	28,299
Envases y empaques	9,587	8,428
Subtotal	161,311	193,467
Menos: provisión	1,919	1,919
Total inventarios	159,392	191,548

La provisión de inventarios se considera adecuada para cubrir el eventual deterioro por obsolescencia de los inventarios.

NOTA 7

DIFERIDOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres fue la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Gastos pagados por anticipado		
Seguros	1,030	3,085
Subtotal gastos pagados por anticipado	1,030	3,085
Cargos diferidos		
Impuesto de renta diferido débito	52,987	42,554
Estudios, investigaciones y proyectos	6,240	8,442
Comisiones	463	463
Promocionales	40,496	50,056
Mejoras en propiedad ajena	484	500
Subtotal cargos diferidos	100,670	102,015
Total diferidos	101,700	105,100

El impuesto diferido débito está originado por las diferencias temporales de transacciones que afectan en periodos diferentes la utilidad comercial y la utilidad para propósitos fiscales. La reversión de las diferencias temporales en los periodos subsiguientes generará un mayor gasto por impuesto.

Las comisiones pagadas sobre los créditos de largo plazo en moneda extranjera se difieren de acuerdo con el vencimiento de los créditos.

La amortización de los cargos diferidos cargada a resultados en el periodo julio a diciembre del 2014 ascendió a \$13,746 millones (enero a junio del 2014 ascendió a \$15,775 millones).

NOTA 8

OTROS ACTIVOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres fue la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
No corriente		
Bienes para la venta	112	112
Total otros activos-neto	112	112

El detalle de estos activos al cierre de los semestres, fue el siguiente:

En millones de pesos	A 31 de diciembre del 2014			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	112	-	112	7,514
Construcciones y Edificaciones	2	(2)	-	-
Total otros activos	114	(2)	112	7,514
En millones de pesos	A 30 de junio del 2014			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	112	-	112	6,032
Construcciones y Edificaciones	2	(2)	-	-
Total otros activos	114	(2)	112	6,032

Durante los periodos de enero a junio del 2014 y julio a diciembre del 2014 no se registró depreciación por concepto de otros activos.

NOTA 9

INVERSIONES

Las inversiones permanentes al cierre de los semestres, están conformadas así:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Acciones		
De controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	1,883,038	1,430,135
Extranjeras	663,264	629,708
De no controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	4,128	4,116
Extranjeras	206,682	175,546
Subtotal acciones	2,757,112	2,239,505
Otras inversiones		
Derechos en clubes sociales	171	171
Títulos de tesorería	65	-
Subtotal otras inversiones	236	171
Total inversiones permanentes	2,757,348	2,239,676
Menos: provisión	31	81
Total inversiones	2,757,317	2,239,595
Valorización de inversiones	1,374	2,296

El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre del 2014 es el siguiente:

En millones de pesos	Actividad económica	% Particip.	No. de acciones	Clase de acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto inversión	Dividendos recibidos
De controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales activas									
Cervecería Unión, S. A.	Industrial	80.12	5,661,683	Ordinarias	882,492	-	-	882,492	-
Cervecería del Valle, S. A.	Industrial	94.46	57,150,090	Ordinarias	777,299	-	-	777,299	-
Impresora del Sur, S. A.	Industrial	55.00	10,999,960	Ordinarias	76,809	967	-	77,776	-
Maltería Tropical, S. A.	Industrial	0.001	200	Ordinarias	1	1	-	2	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Portuaria	92.00	533,600	Ordinarias	3,297	-	-	3,297	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Industrial	94.80	31,217,673	Ordinarias	128,123	-	-	128,123	-
Transportes TEV S. A.	Transporte	49.09	2,492	Ordinarias	15,017	-	-	15,017	-
Sub total nacionales activas					1,883,038	968	-	1,884,006	-
Extranjeras									
Cervecería Nacional S.A. - (Panamá)	Industrial	92.25	32,085,733	Ordinarias	395,214	-	-	395,214	142,618
UCP Backus & Jonhston S.A.A	Industrial	17.60	237,617,970	Ordinarias	268,050	-	-	268,050	61,995
Sub total extranjeras					663,264	-	-	663,264	204,613
De no controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales									
Compañía Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	Hotelera	4.37	1,614,740	Ordinarias	3,301	395	-	3,696	131
Hoteles Estelar, S. A.	Hotelera	0.31	15,427,598	Ordinarias	814	-	31	783	17
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado de Barranquilla S. A. ESP	Servicios	0.65	10,060	Ordinarias	13	11	-	24	-
Sub total nacionales					4,128	406	31	4,503	148
Extranjeras									
Racetrack Perú (Derechos)	Inversionista	6.10	65,792,444		206,682	-	-	206,682	16,335
Sub total extranjeras					206,682	-	-	206,682	16,335
Total acciones					2,757,112	1,374	31	2,758,455	221,096

El detalle de las inversiones en acciones al 30 de junio del 2014 es el siguiente:

En millones de pesos	Actividad económica	% Particip.	No. de acciones	Clase de acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto inversión	Dividendos recibidos
De controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales activas									
Cervecería Unión, S. A.	Industrial	80.12	5,661,683	Ordinarias	748,355	-	-	748,355	160,026
Cervecería del Valle, S. A.	Industrial	94.46	57,150,090	Ordinarias	478,965	-	-	478,965	364,384
Impresora del Sur, S. A.	Industrial	55.00	10,999,960	Ordinarias	69,966	966	-	70,932	7,425
Maltería Tropical, S. A.	Industrial	0.001	200	Ordinarias	1	1	-	2	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Portuaria	92.00	533,600	Ordinarias	2,926	-	-	2,926	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Industrial	94.80	31,217,673	Ordinarias	116,035	-	-	116,035	12,901
Transportes TEV, S. A.	Transporte	49.09	2,492	Ordinarias	13,887	-	-	13,887	-
Sub total nacionales activas					1,430,135	967	-	1,431,102	544,736
Extranjeras									
Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)	Industrial	92.45	32,085,733	Ordinarias	419,723	-	-	419,723	130,599
UCP Backus & Jonhston S. A. A.	Industrial	17.60	237,617,970	Ordinarias	209,985	-	-	209,985	53,376
Sub total extranjeras					629,708	-	-	629,708	183,975
De no controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales									
Compañía Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	Hotelera	4.37	1,614,740	Ordinarias	3,301	1,290	-	4,591	105
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	Financiera	0.11	123,807	Ordinarias	5	27	-	32	-
Hoteles Estelar, S. A.	Hotelera	0.31	15,087,456	Ordinarias	797	1	81	717	21
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado de Barranquilla S. A. ESP	Servicios	0.01	10,060	Ordinarias	13	11	-	24	10
Sub total nacionales					4,116	1,329	81	5,364	136
Extranjeras									
Racetrack Perú SRL (Derechos)	Inversionista	6.10	65,792,444		175,546	-	-	175,546	14,063
Sub total extranjeras					175,546	-	-	175,546	14,063
Total acciones					2,239,505	2,296	81	2,241,720	742,910

La provisión corresponde a la protección de las inversiones en compañías en liquidación. La misma se estima suficiente para cubrir cualquier eventualidad.

Método de participación patrimonial

Las inversiones en sociedades subordinadas en las cuales Bavaria, S.A. tenía directamente o por intermedio o con el concurso de sus

subordinadas o de las subordinadas de éstas, más del 50% del capital, se contabilizan por el método de participación obteniéndose una utilidad neta en el semestre de julio a diciembre del 2014 de \$444,698 millones, (enero a junio del 2014 de \$360,566 millones) según se detalla a continuación. La información financiera de las compañías subordinadas, tomada como base para la aplicación del método de participación patrimonial está con corte a 31 de diciembre del 2014 y 30 de junio del 2014, respectivamente.

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el semestre julio a diciembre del 2014 arroja los siguientes resultados:

<i>En millones de pesos</i>	% de participación	Efecto en la inversión	Efecto en los resultados	Efecto en el superávit	Dividendos recibidos
Nacionales					
Cervecería Unión, S. A.	80.12	134,137	120,824	13,313	-
Cervecería del Valle, S. A.	94.46	298,334	210,506	87,828	-
Impresora del Sur, S. A.	55.00	6,843	5,986	857	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	92.00	371	371	-	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	94.80	12,088	10,912	1,176	-
Transportes TEV, S. A.	49.09	1,130	1,130	-	-
Extranjeras					
Cervecería Nacional S.A. - (Panamá)	92.45	28,776	10,328	18,448	142,618
Racetrack Perú SRL	6.10	(6,171)	15,147	(21,318)	16,335
UCP Backus & Jonhston S.A.A	17.60	46,919	69,494	(22,575)	61,995
Total método de participación patrimonial		522,427	444,698	77,729	220,948

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el semestre enero a junio del 2014 arroja los siguientes resultados:

<i>En millones de pesos</i>	% de participación	Efecto en la inversión	Efecto en los resultados	Efecto en el superávit	Dividendos recibidos
Nacionales					
Cervecería Unión, S. A.	80.12	87,173	85,079	2,094	160,026
Cervecería del Valle, S. A.	94.46	172,240	162,036	10,204	364,384
Impresora del Sur, S. A.	55.00	5,232	4,342	890	7,425
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	92.00	(279)	(279)	-	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	94.80	9,166	8,182	984	12,901
Transportes TEV, S. A.	49.09	1,080	1,080	-	-
Extranjeras					
Cervecería Nacional S.A. - (Panamá)	92.45	36,954	37,471	(517)	130,599
Racetrack Perú SRL	6.10	14,977	14,321	656	14,063
UCP Backus & Jonhston S.A.A	17.60	47,906	48,334	(428)	53,376
Total método de participación patrimonial		374,449	360,566	13,883	742,774

Durante el segundo semestre del año 2014 se efectuaron los siguientes movimientos de inversiones:

COMPRAS	Nacionalidad	Actividad Económica	No. Acciones	Valor
Hoteles Estelar S.A.	Colombiana	Hotelera	340,142	17
LIQUIDACIÓN DE SOCIEDADES				
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	Colombiana	Servicios	123,807	5

Durante el segundo semestre del 2014 se causó a la cuenta del superávit por método de participación la diferencia en cambio originada en la reexpresión de las inversiones de renta variable en subsidiarias en el exterior por valor de \$216,117 millones (primer semestre del 2014 \$(14,631) millones).

La siguiente es la composición patrimonial de las compañías subordinadas con las cuales se aplicó método de participación al cierre de diciembre del 2014 y junio del 2014 cuyo objetivo es reportar la inversión ajustada con las variaciones patrimoniales de cada compañía.

COMPAÑÍAS NACIONALES

En millones de pesos	Cervecería del Valle, S. A.		Impresora del Sur, S. A.		Materia Tropical, S. A.	
	diciembre del 2014	junio del 2014	diciembre del 2014	junio del 2014	diciembre del 2014	junio del 2014
Capital suscrito y pagado	60,500	60,500	200	200	31,880	31,880
Superávit de capital	-	-	34,658	33,123	28,977	25,665
Reservas	122,233	122,233	59,404	59,404	109,237	109,237
Revalorización del patrimonio	-	-	16,135	16,239	11,792	12,170
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	394,379	171,534	18,777	7,894	50,541	21,106
Superávit por valorizaciones	245,748	152,773	12,237	12,110	99,518	98,504
Total	822,860	507,040	141,411	128,970	331,945	298,562
Acciones en circulación	60,500,000	60,500,000	20,000,000	20,000,000	31,880,000	31,880,000
Valor intrínseco	13,600.99	8,380.83	7,070.55	6,448.50	10,412.33	9,365.18
No. De acciones poseídas	57,150,090	57,150,090	10,999,960	10,999,960	200	200
Porcentaje de participación	94.46%	94.46%	55.00%	55.00%	0.001%	0.001%

En millones de pesos	Inversiones Materia Tropical, S. A.		Cervecería Unión, S. A.		Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	
	diciembre del 2014	junio del 2014	diciembre del 2014	junio del 2014	diciembre del 2014	junio del 2014
Capital suscrito y pagado	32,930	32,930	5	5	580	580
Superávit de capital	34,461	33,003	63,968	57,255	1	1
Reservas	46,965	46,965	120,563	120,563	2,904	2,904
Revalorización del patrimonio	62	147	74,217	75,490	-	-
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	20,141	8,630	256,998	106,191	99	(304)
Superávit por valorizaciones	545	677	585,729	574,553	-	-
Total	135,104	122,352	1,101,480	934,057	3,584	3,181
Acciones en circulación	32,930,061	32,930,061	7,066,618	7,066,618	580,000	580,000
Valor intrínseco	4,102.76	3,715.51	155,870.88	132,178.79	6,179.31	5,484.48
No. De acciones poseídas	31,217,673	31,217,673	5,661,683	5,661,683	533,600	533,600
Porcentaje de participación	94.80%	94.80%	80.12%	80.12%	92.00%	92.00%

En millones de pesos	Transportes TEV, S. A.	
	diciembre del 2014	junio del 2014
Capital suscrito y pagado	2,538	2,538
Reservas	4,647	4,647
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	4,503	2,201
Valorizaciones	18,900	18,900
Total	30,588	28,286
Acciones en circulación	5,076	5,076
Valor intrínseco	6,026,004.73	5,572,498.03
No. De acciones poseídas	2,492	2,492
Porcentaje de participación	49.09%	49.09%

COMPAÑÍAS EXTRANJERAS

En millones de pesos	Cervecería Nacional S.A. - (Panamá)		Racetrack Perú SRL		UCP Backus & Jonhston S.A.A	
	diciembre del 2014	junio del 2014	diciembre del 2014	junio del 2014	diciembre del 2014	junio del 2014
Capital suscrito y pagado	87,280	43,936	3,022,736	2,376,776	1,063,619	836,323
Reservas	-	-	-	-	207,324	151,677
Revalorización Patrimonio	58,249	45,801	-	-	-	-
Dividendos en efectivo	(357,459)	(130,582)	(528,610)	(201,828)	(729,395)	(278,489)
Utilidad y/o Pérdida del Ejercicio	55,557	39,789	500,899	233,036	680,586	272,722
Utilidad y/o Pérdida Ejercicio Anterior	578,163	455,550	225,970	177,680	151,615	119,215
Conversión de la utilidad tasa promedio	6,646	(477)	59,924	(2,793)	81,421	(3,269)
Ajustes por conversión	-	-	151,777	294,079	6,212	64,047
Otras partidas	-	-	-	-	46,014	30,988
Total	428,436	454,017	3,432,696	2,876,950	1,507,396	1,193,214
Acciones en circulación	34,782,910	34,707,350	1,078,246,018	1,078,246,018	1,350,236,725	1,350,236,725
Valor intrínseco	12,317	13,081	3,184	2,668	1,116	884
No. de acciones poseídas	32,085,733	32,085,733	65,792,444	65,792,444	237,617,970	237,617,970
Porcentaje de participación	92.25%	92.45%	6.10%	6.10%	17.60%	17.60%

NOTA 10

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Conforme al Artículo 64 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993, modificado por el Decreto 1536 de mayo del 2007, Artículo 2, la Sociedad efectuó el último avalúo de sus bienes al 31 de diciembre del 2014.

El valor resultante de los avalúos técnicos frente al costo en libros se registra como valorización. Este avalúo fue elaborado por la firma A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda., de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular Externa 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera. Los avalúos de maquinaria y equipo fueron actualizados por la sociedad A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda., utilizando la metodología del valor neto de reposición que fue analizada por expertos de SABMiller plc, quienes señalaron que dicha metodología es consistente con las prácticas utilizadas a nivel mundial.

La composición y clasificación de este rubro al cierre del semestre es la siguiente:

En millones de pesos	Al 31 de diciembre del 2014			
	Neto	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	80,635	-	80,635	1,089,496
Construcciones en curso	15,220	-	15,220	-
Construcciones y edificaciones	791,164	510,582	280,582	694,408
Maquinaria y equipo en montaje	75,681	-	75,681	-
Maquinaria y equipo	2,247,057	1,790,000	457,057	427,928
Muebles, equipo de computación y comunicación	86,070	59,567	26,503	906
Equipo médico y científico	36,447	25,237	11,210	4,034
Flota y equipo de transporte	88,656	78,639	10,017	13,016
Plantas y redes	111,689	94,483	17,206	-
Armamento de vigilancia	5,407	2,944	2,463	386
Subtotal	3,538,026	2,561,452	976,574	2,230,174
Envases y empaques	667,360	451,752	215,608	-
Otros activos	3,448	129	3,319	-
Subtotal	670,808	451,881	218,927	-
Menos: provisión	1,321	-	1,321	-
Total propiedades, planta y equipo	4,207,513	3,013,333	1,194,180	2,230,174

En millones de pesos	Al 30 de junio del 2014			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	81,372	-	81,372	1,017,102
Construcciones en curso	32,915	-	32,915	-
Construcciones y edificaciones	780,362	497,778	282,584	622,369
Maquinaria y equipo en montaje	90,280	-	90,280	-
Maquinaria y equipo	2,196,522	1,750,013	446,509	650,648
Muebles, equipo de computación y comunicación	76,819	57,368	19,451	10,824
Equipo médico y científico	32,187	24,210	7,977	7,785
Flota y equipo de transporte	82,433	77,689	4,744	7,854
Plantas y redes	108,387	93,035	15,352	-
Armamento de vigilancia	5,386	2,464	2,922	379
Subtotal	3,486,663	2,502,557	984,106	2,316,961
Envases y empaques	630,126	423,705	206,421	-
Otros activos	3,448	186	3,262	-
Subtotal	633,574	423,891	209,683	-
Menos: provisión	1,127	-	1,127	-
Total propiedades, planta y equipo	4,119,110	2,926,448	1,192,662	2,316,961

La depreciación de propiedades, planta y equipo cargada a resultados de julio a diciembre del 2014 ascendió a \$99,250 (primer semestre del 2013 \$96,268 millones).

Con base en disposiciones fiscales que permitan cargos por depreciación acelerada sobre ciertas adiciones a propiedades, la Compañía registró únicamente para fines tributarios y sin afectar los resultados de cada año, depreciación de activos usando tasas fiscales en exceso de aquéllas usada para estados financieros. El exceso acumulado de la depreciación fiscal sobre la contable es de \$91,226 millones al 31 de diciembre de 2014 y a 30 de junio de 2014 de \$116,292 millones está registrado como depreciación diferida. El beneficio tributario temporal acumulado de \$31,017 millones a diciembre de 2014 y \$39,539 millones a junio 30 de 2014 está registrado en el balance como pasivo por impuesto de renta diferido.

Bavaria, S. A. tiene plena propiedad de la propiedad, planta y equipo descritos y no existen restricciones o gravámenes sobre los mismos, excepto por la garantía sobre los establecimientos de comercio de Barranquilla para cubrir el valor demandado por la Gobernación del Atlántico, por impuesto de estampillas Pro-Hospital Universitario de Barranquilla. Con esta inscripción los bienes quedan afectos al pago de las obligaciones inscritas. (Ver detalles de esta contingencia en la nota 21).

NOTA 11

INTANGIBLES

La composición de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Crédito mercantil		
UCP Backus & Johnston, S.A.A.	361,281	415,740
Cervecería Nacional, S.A. (Panamá)	130,377	139,695
Racetrack Perú SRL	65,995	70,089
Cervecería Unión, S.A.	1,516	1,911
Subtotal crédito mercantil	559,169	627,435
Software	65,453	64,768
Total intangibles	624,622	692,203

El movimiento del crédito mercantil durante el segundo semestre del 2014 fue el siguiente:

En millones de pesos	Saldo a 30 de junio del 2014	Amortización	Saldo a 31 de diciembre del 2014
UCP Backus & Johnston, S.A.A.	415,740	54,459	361,281
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	139,695	9,318	130,377
Racetrack Perú SRL	70,089	4,094	65,995
Cervecería Unión S.A.	1,911	395	1,516
Total movimiento crédito mercantil	627,435	68,266	559,169

El movimiento del crédito mercantil durante el primer semestre del 2014 fue el siguiente:

En millones de pesos	Saldo a 31 de diciembre del 2013	Amortización	Saldo a 30 de junio del 2014
UCP Backus & Johnston S.A.A.	470,199	54,459	415,740
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	149,013	9,318	139,695
Racetrack Perú SRL	74,183	4,094	70,089
Cervecería Unión, S.A.	2,307	396	1,911
Total movimiento crédito mercantil	695,702	68,267	627,435

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el segundo semestre del 2014 ascendió a \$68,770 millones (primer semestre del 2014 ascendió a \$70,939 millones).

NOTA 12

OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres, es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
Obligaciones financieras bancos nacionales	89	96
Obligaciones financieras bancos del exterior	287,095	225,743
Subtotal corriente	287,184	225,839
No corriente		
Con bancos nacionales	450,173	450,243
Subtotal no corriente	450,173	450,243
Total obligaciones financieras	737,357	676,082

Las obligaciones al cierre de los semestres se discriminan de acuerdo con el tipo de moneda así:

En millones de pesos	Tasa de interés anual	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
En pesos	DTF+ 1% a 5%		
	Tasa Fija		
	IPC + 3% a 4%	450,262	450,339
En US\$	Libor + 1.10%	287,095	225,743
	Total obligaciones	737,357	676,082

DTF: Tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 31 de diciembre del 2014 era de 4.34% E.A. (30 de junio del 2014 4.01%E.A.)

LIBOR: Tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al 31 de diciembre del 2014 era de 0.3628%. (30 de junio del 2014 era de 0.3268%).

IPC: Indicador que mide la variación de precios de una canasta de bienes y servicios representativos del consumo de los hogares del país. Al 31 de diciembre del 2014 era de 3.65% (30 de junio del 2014 era de 2.93%).

Los valores de las obligaciones financieras que se cancelarán en los próximos años son:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
2014	-	225,743
2015	450,000	450,000
2016	-	-
2017	287,357	339
Total	737,357	676,082

El 4 de noviembre de 2014 se refinanció la obligación por US\$120 millones con Bank of Nova Scotia valorada en \$287,095 millones con fecha de vencimiento 4 de noviembre de 2017. La nueva tasa negociada libor + 0.85%.

El 26 de agosto del 2008 se adquirió una deuda con P.C.A. S.A. (en liquidación) por valor de \$1,621 millones. El vencimiento estaba pactado para el 27 de junio de 2014, sin embargo el proceso de liquidación se llevó a cabo con anterioridad y esta deuda finalizó el 30 de Abril de 2014.

El 28 de febrero del 2012 la empresa firmó un contrato bajo la modalidad de leasing financiero con el Helm Bank S.A. por \$316 millones, con una duración de 60 meses y una periodicidad de pago bimestral; este contrato se vence el 28 de febrero de 2017. Posteriormente, la compañía firmó otro contrato el 20 de abril del 2012, bajo la misma modalidad por un valor nominal de \$211 millones y periodicidad de pago mensual; este contrato se vence el 20 de abril de 2017. Estas obligaciones, tienen cuota fija y abono a capital en cada pago.

Como parte del proceso de refinanciación de los bonos de deuda que tuvieron vencimiento este año, el 20 de mayo de 2014 la compañía adquirió nueva deuda en pesos con bancos nacionales por un monto total de \$450,000 millones distribuidos de la siguiente manera:

1. Bancolombia (DTF + 1.45%): \$150,000 millones
2. BBVA (6.10%): \$150,000 millones
3. BBVA (IPC + 3.05%): \$100,000 millones
4. Corpbanca (IPC + 3.19%): \$50,000 millones

Durante el semestre de julio a diciembre de 2014, los intereses causados ascendieron a \$14,942 millones (enero a junio de 2014 \$4,539 millones).

NOTA 13

PROVEEDORES

El detalle de los proveedores al cierre de los semestres, es el siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Nacionales	263,545	180,878
Del exterior	104,126	70,042
Total proveedores	367,671	250,920

NOTA 14

CUENTAS POR PAGAR

El valor de las cuentas por pagar al cierre de los semestres, comprendían los siguientes conceptos:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
A compañías vinculadas	353,198	110,949
Costos y gastos por pagar	69,537	38,632
Retenciones por pagar	19,131	16,413
Retenciones y aportes de nómina	3,142	4,620
Acreedores varios	85,752	30,496
Dividendos	50,759	47,172
Subtotal corriente	581,519	248,282
No Corriente		
Acreedores varios otros - LP	4,142	-
Subtotal no corriente	4,142	-
Total cuentas por pagar	585,661	248,282

El saldo de las cuentas por pagar a favor de los vinculados económicos es el siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Cervecería del Valle, S.A.	323,819	85,416
Transportes TEV, S. A.	15,033	13,944
Maltería Tropical, S.A.	8,179	6,996
Inversiones Maltería Tropical, S.A.	1,828	2,021
Miller Brewing International, Inc	1,223	1,051
SABMiller Internacional B.V.	1,153	703
Sociedad Portuaria S.A.	996	340
SABMiller plc	611	216
SPA Birra Peroni	120	105
Grolsche Bierbrouwerij Nederland B	103	-
SABMiller Internacional Brands Ltd.	62	64
Distribuidora Comercial S.A.	51	40
SABMiller Management Limited	10	14
SABMiller Vietnam Co LTD	10	-
Unión de Cervecerías Peruanas Backus	-	36
Watertown Hops Company	-	3
Total cuentas por pagar a vinculados económicos	353,198	110,949

Las principales transacciones con compañías vinculadas se revelan en la nota 29.

NOTA 15

IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

Los impuestos, gravámenes y tasas al cierre de los semestres son los siguientes:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
Impuesto de renta vigencia fiscal	283,608	151,484
Impuesto sobre la renta para la equidad – CREE	119,217	55,681
Impuesto al consumo de cervezas	169,038	132,177
Impuesto a las ventas	88,105	67,020
Impuesto de Industria y Comercio	37,654	19,959
Impuesto a las importaciones por pagar	1,271	1,403
Otros Impuestos	344	73
Subtotal corriente	699,237	427,797
No corriente		
Impuesto diferido	38,989	51,048
Total impuestos, gravámenes, tasas	738,226	478,845

Impuesto sobre la renta y complementario de ganancia ocasional

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- a. A partir del 1 de enero de 2013, las rentas fiscales en Colombia, se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta y complementarios, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales y al 10% las rentas provenientes de ganancia ocasional.
- b. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c. A partir del año gravable 2007 y únicamente para efectos fiscales, los contribuyentes podrán reajustar anualmente el costo de los bienes muebles e inmuebles que tengan carácter de activos fijos. El porcentaje de ajuste será el que fije la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales mediante resolución.
- d. Hasta el año gravable 2010, y para aquellos contribuyentes que tuviesen un contrato de estabilidad jurídica firmado hasta el 31 de diciembre de 2012, es aplicable la deducción especial por inversiones efectivas realizadas en activos fijos reales productivos equivalente al 30% del valor de la inversión y su utilización no genera utilidad gravada en cabeza de los socios o accionistas. Los contribuyentes que hubieren adquirido activos fijos depreciables a partir del 1° de enero de 2007 y utilicen la deducción aquí establecida, sólo podrán depreciar dichos activos por el sistema de línea recta y no tendrán derecho al beneficio de auditoría, aun cumpliendo los presupuestos establecidos en las normas tributarias para acceder al mismo. Sobre la deducción tomada en años anteriores, si el bien objeto del beneficio se deja de utilizar en la actividad productora de renta, se enajena o se da de baja antes del término de su vida útil, se debe incorporar un ingreso por recuperación proporcional a la vida útil restante al momento de su abandono o venta. La Ley 1607 de 2012, derogó la norma que permitía firmar contratos de estabilidad jurídica, a partir del año gravable 2013.
- e. Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no cuenta con saldos de pérdidas fiscales ni excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por compensar.
- f. Desde el año gravable 2004 los contribuyentes del impuesto de renta y complementarios que hubieren celebrado operaciones con vinculados del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios o márgenes de utilidad que pactarían terceros independientes (principio a valores de mercado). A la fecha, la administración de la Compañía y sus asesores aún no han concluido el estudio correspondiente al año 2014 no obstante consideran que con base en los resultados del estudio correspondiente al año 2013, no se requerirán provisiones adicionales de impuesto de renta derivados del análisis de precios por 2014, que afecten los resultados del periodo.
- g. No se ha establecido nuevos conceptos de ganancia ocasional adicionales a los ya definidos al 31 de diciembre de 2013.

A continuación, se detalla la conciliación entre la utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta y la renta gravable de los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta	1,287,971	908,260
Más gastos no deducibles e ingresos gravables		
Dividendos método de participación	220,948	742,774
Multas sanciones y otros	6,911	444
Gastos de ejercicios anteriores	7	(5)
Impuestos asumidos	6,455	5,613
Gravamen a los movimientos financieros	3,828	7,139
Amortización crédito mercantil	68,266	68,266
Provisiones	(23,731)	24,211
Depreciación contable	108,930	107,930
Depreciación por obsolescencia contable de envases y canastas	1,460	24,226
Depreciación por obsolescencia contable demás activos	2,015	297
Gastos e ingresos registrados en 2014/2013 y tomados en 2013/2012	-	1,782
Subtotal	395,089	982,677
Menos, deducciones fiscales e ingresos no gravables		
Dividendos método de participación no gravados	220,948	742,774
Utilidad venta de NOAs	48,428	953
Diferencia en cambio contable en inversiones	34,417	1,532
Diferencia en cambio fiscal crédito mercantil	(33,280)	3,421
Amortización fiscal crédito mercantil	20,973	7,564
Impuestos causados no deducibles	(21,816)	11,325
Dividendos terceros	147	136
Regalías	1,706	1,699
Deducción por adquisición de activos fijos reales productivos (40%)	26,340	9,881
Ingreso método de participación	444,747	360,566
Gastos financieros forward	(21,630)	2,258
Reintegro de gastos (ICA Bogotá)	-	8,924
Depreciación fiscal	78,090	111,744
Depreciación por obsolescencia fiscal de envases y canastas	793	21,127
Depreciación por obsolescencia fiscal demás activos	1,868	1,480
Subtotal	801,731	1,285,384
Renta líquida gravable	881,329	605,553
Renta presuntiva	27,770	27,770
Tasa impositiva 25%	220,332	151,388
Impuesto sobre renta gravable	220,332	151,388
Ganancia Ocasional 10%	3,277	96
Impuesto renta ejercicios anteriores	-	(3,440)
Impuesto de renta diferido	(22,492)	(2,249)
Total impuesto de renta	201,117	145,795

La conciliación del patrimonio contable con el fiscal al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Patrimonio contable	6,091,474	5,581,884
Diferencias con el patrimonio fiscal por:		
Ajuste valor patrimonial en inversiones	(1,632,796)	(1,115,189)
Reajustes fiscales activos fijos	499,425	505,913
Valores fiscales de activos fijos	(110,766)	(128,241)
Provisiones y pasivos estimados no solicitadas fiscalmente	80,072	106,823
Neto de impuesto diferido	(13,999)	8,494
Crédito mercantil adquirido	(559,169)	(627,435)
Valorización de activos	(2,239,062)	(2,325,289)
Ajuste cuenta por pagar operaciones <i>swaps</i> y <i>forward</i> no definitivas - pasivo no fiscal	22,034	(4,053)
Patrimonio fiscal	2,137,213	2,002,907

La renta presuntiva de los semestres se determina de la siguiente manera:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Patrimonio líquido año anterior	2,749,055	2,749,055
Patrimonio excluido:		
Acciones y aportes en compañías nacionales	897,957	897,957
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	1,851,098	1,851,098
Renta presuntiva 3 %	3%	3%
Renta presuntiva básica	55,533	55,533
Renta Gravable de Activos Exceptuados	7	7
Renta presuntiva año corriente	55,540	55,540
Renta presuntiva por el semestre	27,770	27,770

La compañía tiene actualmente varios procesos de discusión de impuestos ante las autoridades tributarias nacionales, siendo los más representativos los siguientes: sanción de devolución improcedente del saldo a favor del impuesto de renta del año 2004, Impuesto de renta del año gravable 2003 de Cervecería Leona S.A. sociedad que fue absorbida por Bavaria S. A., IVA primero al cuarto bimestre del 2009, Impuesto de renta año gravable 2010 e impuesto al patrimonio del año 2011.

Las declaraciones de impuesto de renta y complementarios de los años gravables 2012 y 2013 se encuentran sujetas a aceptación y revisión por parte de las autoridades tributarias. Los administradores de la Sociedad y sus asesores legales consideran que en relación con las declaraciones abiertas para revisión por parte de las autoridades tributarias no son requeridas provisiones adicionales para atender pasivos que puedan surgir en relación con las mismas o con otros asuntos tributarios

Impuesto sobre la Renta para la Equidad CREE

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- a.** A partir del 1 de enero de 2013, la Ley 1607 de diciembre de 2012 crea el Impuesto sobre la renta para la equidad –CREE como el aporte con el que contribuyen las sociedades y personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios en beneficio de los trabajadores, generación de empleo y la inversión social. Las entidades sin ánimo de lucro, personas naturales y sociedades declaradas como zonas francas a las tarifa 15% no son sujetos pasivos de Impuesto sobre la renta para la equidad - CREE.
- b.** La base para determinar el impuesto sobre la renta para la equidad - CREE no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c.** Al impuesto sobre la renta para la equidad "CREE", le es aplicable una tarifa del 9% de conformidad con la Ley 1739 de diciembre de 2014.

- d.** Durante los años 2015, 2016, 2017 y 2018, la Ley 1739 del 23 de diciembre de 2014 establece una sobretasa al impuesto sobre la renta para la equidad – CREE, la cual es responsabilidad de los sujetos pasivos de este tributo y aplicará a una base gravable superior a \$800 millones, a las tarifas de 5%, 6%, 8% y 9% por año, respectivamente.
- e.** Según indica la Ley 1607 de diciembre de 2012, en su artículo 25, a partir del 1 de julio de 2013, están exoneradas del pago de aportes parafiscales a favor de SENA e ICBF, y de acuerdo al artículo 31 de la misma Ley, a partir del 1 de enero de 2014, están exonerados de la cotización del régimen contributivo de salud, las personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios, correspondientes a los trabajadores que devenguen, individualmente considerados, hasta diez (10) salarios mínimos mensuales vigentes. Esta exoneración no aplica a aquellos contribuyentes no sujetos al impuesto CREE.
- f.** La base gravable del impuesto sobre la renta para la equidad CREE, se establecerá restando de los ingresos brutos susceptibles de incrementar el patrimonio realizados en el año gravable, las devoluciones, rebajas y descuentos y de lo así obtenido se restará lo que corresponda a los ingresos no constitutivos de renta establecidos es el Estatuto Tributario. De los ingresos netos así obtenidos, se restará el total de los costos y deducciones aplicables a este impuesto, de conformidad con lo establecido en los artículos 107 y 108 del Estatuto Tributario. A lo anterior se le permitirá restar las rentas exentas que taxativamente fueron fijadas por el artículo 22 de la Ley 1607 de 2012.
- g.** A partir del año 2015, de conformidad con lo establecido por la Ley 1739 de diciembre de 2014, las pérdidas fiscales y excesos de base mínima podrán ser compensados con rentas futuras originadas en el impuesto sobre la renta para la equidad CREE, considerando las mismas reglas previstas para el impuesto sobre la renta y complementarios.

A continuación, se detalla la conciliación entre la utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta para la equidad -CREE y la renta gravable de los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta	1,287,971	908,260
Más gastos no deducibles e ingresos gravables		
Dividendos método de participación	220,948	742,774
Multas sanciones y otros	6,911	444
Gastos de ejercicios anteriores	7	(5)
Impuestos asumidos	6,455	5,613
Gravamen a los movimientos financieros	3,828	7,139
Amortización crédito mercantil	68,266	68,266
Provisiones	(23,731)	24,211
Depreciación contable	108,930	107,930
Depreciación por obsolescencia contable de envases y canastas	1,460	24,226
Depreciación por obsolescencia contable demás activos	2,015	297
Gastos e ingresos registrados en 2013/2012 y tomados en 2012/2011	-	1,782
Donaciones	3,530	3,247
Subtotal	398,619	985,924
Menos, deducciones fiscales e ingresos no gravables		
Dividendos método de participación no gravados	220,948	742,774
Utilidad venta de NOAs	48,428	953
Diferencia en cambio contable en inversiones	34,417	1,532
Diferencia en cambio fiscal crédito mercantil	(33,280)	3,421
Amortización fiscal crédito mercantil	20,973	7,564
Impuestos causados no deducibles	(21,816)	11,325
Dividendos terceros	147	136
Regalías	1,706	1,699
Gastos financieros <i>forward</i>	(21,630)	2,258
Reintegro de gastos (ICA Bogotá)	-	8,924
Ingreso método de participación	444,747	360,566
Depreciación fiscal	78,090	111,744
Depreciación por obsolescencia fiscal de envases y canastas	793	21,127
Depreciación por obsolescencia fiscal demás activos	1,868	1,480
Subtotal	775,391	1,275,503
Renta líquida gravable	911,199	618,681
Renta presuntiva	27,770	27,770
Tasa impositiva 9%	82,008	55,681
Impuesto sobre renta gravable	82,008	55,681

Composición del gasto y del pasivo de Impuesto de Renta y complementario de ganancia ocasional e Impuesto sobre la equidad CREE

El cargo por impuesto de renta y complementario e impuesto de renta para la equidad CREE comprende:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Provisión de impuesto de Renta Corriente	220,332	151,388
Provisión de impuesto de CREE corriente	82,008	55,681
Ganancia Ocasional	3,277	96
Cargo a pérdidas y ganancias por impuesto diferido débito	(10,433)	1,111
Cargo a pérdidas y ganancias por impuesto diferido crédito	(12,059)	(2,129)
Cargo a pérdidas y ganancias de años anteriores	-	(4,671)
Provisión para impuesto sobre la renta y CREE	283,125	201,476

El saldo por pagar de impuesto sobre la renta y complementario de ganancia ocasional y CREE al cierre de los semestres se determinó de la siguiente manera:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Provisión de impuesto de Renta Corriente	371,720	151,388
Provisión de impuesto de CREE corriente	137,689	55,681
Ganancia Ocasional	3,373	96
Menos		
Retención en la Fuente por Renta	91,485	-
Retención en la Fuente por CREE	18,472	-
Pasivo de renta	402,825	207,165

Impuesto diferido

El impuesto diferido está originado por las diferencias temporales por transacciones que afectaron, en periodos diferentes, la utilidad comercial y la utilidad para propósitos fiscales. La reversión de las diferencias temporales en los periodos subsiguientes generará un menor o mayor cargo por impuestos.

Estas diferencias corresponden principalmente al tratamiento contable dado a la depreciación de botellas, canastas, provisiones y operaciones de cobertura, que se detallan a continuación:

En millones de pesos	31 diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Débito		
Saldo Inicial	42,554	42,434
Provisión otros costos y gastos terceros	(7,948)	7,755
Depreciación diferida	(2,653)	(2,718)
Operaciones Swap no redimidas	7,354	788
Amortización crédito mercantil	7,352	198
Provisión cartera	-	(26)
Provisión impuesto ICA	6,328	(5,877)
Total por impuesto diferido débito	52,987	42,554
Crédito		
Saldo Inicial	51,048	53,177
Depreciación diferida de activos fijos	(12,059)	(2,129)
Total por impuesto diferido crédito	38,989	51,048

NOTA 16

OBLIGACIONES LABORALES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
Salarios por pagar	501	154
Cesantías consolidadas	7,994	2,287
Intereses sobre cesantías	999	279
Vacaciones consolidadas	11,245	11,258
Prestaciones extralegales	5,112	4,839
Subtotal corriente	25,851	18,817
No corriente		
Cesantías consolidadas	784	2,381
Subtotal no corriente	784	2,381
Total obligaciones laborales	26,635	21,198

NOTA 17

PASIVOS ESTIMADOS, PROVISIONES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
Para costos y gastos	47,249	57,228
Para obligaciones laborales	5,233	1,067
Para contingencias laborales	1,080	1,607
Para contingencias civiles y otros	5,350	5,350
Para Diversos	22,015	42,263
Subtotal corriente	80,927	107,515
No corriente		
Pensiones de jubilación	225,425	236,139
Subtotal no corriente	225,425	236,139
Total pasivos estimados, provisiones y pensiones	306,352	343,654

En provisiones para costos y gastos se registraron partidas para gastos diversos de terceros.

La provisión para contingencia y bonificaciones laborales, se considera suficiente para cubrir cualquier eventualidad relacionada con esta materia.

La provisión para obligaciones fiscales, corresponde a procesos en curso y otras estimaciones efectuadas por la Compañía relacionados con impuestos al consumo, renta, estampillas Pro-Hospital Universitario de Barranquilla e impuesto de industria y comercio. La Compañía ha interpuesto todos los recursos pertinentes.

PENSIONES DE JUBILACIÓN

Las pensiones de jubilación representan el valor presente de todas las erogaciones futuras que la Compañía tendrá que hacer a favor de sus pensionados o beneficiarios, las cuales se encuentran amortizadas en su totalidad.

El valor de las obligaciones por pensiones de jubilación al 31 de diciembre del 2014 se determinó con base en cálculos actuariales certificados por actuario autorizado, bajo el método de sistema de equivalencia actuarial para rentas vencidas, que incluye doce mesadas al año y dos adicionales en los meses de junio y diciembre, siguiendo las bases técnicas establecidas en las normas vigentes, así como auxilio funerario para aquellos beneficiarios que no tienen pensión compartida, ajustada a diciembre del 2013 con las provisiones y pagos del periodo.

El gasto cargado a resultados durante el semestre julio a diciembre del 2014 es de \$13,048 millones (semestre enero a junio del 2014 \$13,902 millones).

Durante el semestre de julio a diciembre del 2014, se efectuaron pagos por \$13,408 millones (semestre enero a junio del 2013 \$13,902 millones) con cargo al pasivo.

El método actuarial utilizado es el establecido en el Artículo 112, literales a) y b) del Estatuto Tributario y los beneficios cubiertos corresponden a todos los pagos futuros de pensiones de jubilación.

Adicionalmente, la Compañía se acoge a lo preceptuado por el Artículo 21 del Decreto 1299 del 22 de junio de 1994, esto es, que queda exenta de constituir las garantías consagradas en los artículos 19 y 20 del mismo Decreto, para constituir las reservas actuariales, de acuerdo con lo establecido por la Superintendencia Financiera. Las bases técnicas utilizadas para la elaboración del cálculo actuarial fueron establecidas en el Decreto 2783 del 2001.

NOTA 18

BONOS Y PAPELES COMERCIALES

A continuación se detallan las emisiones de bonos ordinarios efectuadas por Bavaria, S. A. que se encuentran vigentes al cierre del primer semestre del 2014 y segundo semestre del 2014:

Corriente
Papeles Comerciales
Quinta emisión

En millones de pesos	Moneda de Emisión	Monto Total de la Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa Cupón	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Bonos Antiguos							
Cuarta emisión	Pesos	33,817	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	33,817	33,817
Total bonos antiguos Bavaria S.A.						33,817	33,817
Bonos Nuevos							
Quinta emisión							
Serie C10	Pesos	527,983	31/03/2011	20/01/2015	IPC+6.52%	527,983	527,983
Total bonos nuevos Bavaria S.A.						527,983	527,983
Total bonos Bavaria S.A.						561,800	561,800

IPC: Indicador que mide la variación de precios de una canasta de bienes y servicios representativos del consumo de los hogares del país. Al 31 de diciembre del 2014 era de 3.65% (30 de junio del 2014 era de 2.93%)

Durante el periodo de julio a diciembre del 2014, los intereses causados sobre los bonos fueron \$31,834 millones (enero a junio del 2014 \$56,853 millones).

El 31 de marzo del 2011 mediante oferta publica, se realizó una transacción de cambio de bonos emitidos así:

El primer tramo, por valor de \$1,910,320 millones de pesos, tuvo como objetivo cambiar los bonos existentes de Bavaria por bonos nuevos con iguales condiciones financieras y por unos papeles comerciales que tienen como propósito reconocer los intereses causados y no pagados bajo los bonos existentes. Pagamos intereses sobre bonos antiguos, en especie, con papeles comerciales por \$111,037 millones. La diferencia en el valor de mercado de los bonos previamente emitidos y los Bonos Ordinarios, fue equivalente al valor de los intereses acumulados a la fecha de suscripción de los bonos nuevos. El valor de los intereses acumulados a que los tenedores de bonos previamente emitidos tenían derecho a percibir bajo dichos bonos fue pagado por Bavaria

incorporándolo en un Papel Comercial. Con motivo del cambio Bavaria entregó una prima en efectivo a los inversionistas que adquirieron los bonos ordinarios emitidos en el primer tramo. El valor neto de esta prima fue de \$5,305 millones de pesos.

El 20 de Mayo de este año se venció la obligación correspondiente al bono con capital de \$640,000 millones; el monto total de capital más intereses fue \$705,407 millones antes de retenciones.

Los valores que se pagaran en los próximos años de bonos se detallan a continuación:

Bonos y papeles comerciales		
En millones de pesos	Vencimiento	Valor
	2015	561,800
	Total	561,800

NOTA (19)

PATRIMONIO

Al 31 de diciembre del 2014, el capital autorizado asciende a mil millones de pesos (\$1,000,000,000) y se encuentra dividido en cuatrocientos millones (400,000,000) de acciones, cada una con valor nominal de dos pesos con cincuenta centavos (\$2.50). El capital suscrito y pagado asciende a setecientos noventa y un millones trescientos treinta y cinco mil quinientos sesenta pesos (\$791,335,560), y está representado en trescientos dieciséis millones quinientas treinta y cuatro mil doscientas veinticuatro (316,534,224) acciones.

Reservas

El valor de las reservas al cierre de los semestres está compuesto por los siguientes rubros:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Reserva legal	964	964
Reserva Ley 75/1986	458	458
Reserva art. 130 E.T.	244,938	213,575
Reserva para readquisición de acciones	231,410	231,409
Reserva D.2336/1995	404,852	429,363
Total reservas obligatorias	882,622	875,769
Reserva para futuras inversiones	655,670	655,670
Total reservas ocasionales	655,670	655,670
Total otras reservas	1,538,292	1,531,439

Reserva legal

De acuerdo con la Ley colombiana, la Compañía debe apropiarse como reserva legal el 10% de la ganancia neta de cada año hasta que el saldo de la reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva legal no es distributable antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas. Son de libre disponibilidad para los accionistas los saldos de la reserva hechos en exceso del 50% antes mencionado.

Reserva para readquisición de acciones

Al 31 de diciembre del 2014, el valor de la reserva para readquisición de acciones ascendió a \$637,698 millones, de los cuales se han

utilizado \$406,288 millones, para readquirir 70,253,290 acciones contabilizadas a su costo de adquisición. Los derechos inherentes a las acciones propias readquiridas quedaron en suspenso de conformidad con la Ley.

Otras reservas obligatorias

Las reservas relativas a la Ley 75 de 1986, Artículo 130 del Estatuto Tributario y Decreto 2336 de 1995 fueron constituidas de acuerdo con las normas legales que las regulan.

Reservas ocasionales

La reserva para futuras inversiones es de libre disponibilidad de los accionistas.

Valor intrínseco de la acción

El valor intrínseco de la acción, calculado con base en 246,280,934 acciones en circulación y teniendo en cuenta el rubro de valorizaciones, ascendió a \$24,733.84 al 31 de diciembre del 2014 (\$22,664.69 al 30 de junio del 2014).

Utilidad neta del ejercicio por acción

Para el semestre terminado el 31 de diciembre del 2014, la utilidad neta del ejercicio por acción fue de \$4,080.08. Para el semestre de enero a junio del 2014 fue de \$2,869.83.

Superávit de capital

Comprende el valor de las cuentas que reflejan el incremento patrimonial ocasionado por la prima en colocación de acciones por valor de \$142,296 millones, superávit por aplicación de método de participación patrimonial y la diferencia en cambio de las inversiones en moneda extranjera en sociedades subordinadas del exterior por valor de \$719,181 millones al 31 de diciembre del 2014 (primer semestre del 2014 \$425,336 millones).

Durante el segundo semestre del 2014, la administración acogiéndose a las normas legales vigentes abonó a la cuenta de superávit de capital \$216,117 millones (semestre enero a junio del 2014 cargó \$14,631 millones), por concepto de la diferencia en cambio generada sobre las inversiones en subordinadas del exterior; abonó \$77,730 millones por concepto del método de participación correspondiente a las variaciones patrimoniales de las compañías con las cuales se corre método (primer semestre del 2014 abonó \$13,883 millones), durante este periodo no se realizó diferencia en cambio con referencia a ventas de inversiones.

Superávit por valorizaciones

El superávit por valorizaciones al cierre de los semestres está conformado de la siguiente manera:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
De inversiones	1,373	2,296
De propiedades, planta y equipo	2,230,174	2,316,961
De otros activos	7,515	6,032
Total superávit por valorizaciones	2,239,062	2,325,289

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. Su saldo sólo podrá ser distribuido como utilidad cuando la Compañía se liquide, de acuerdo con las normas legales, su valor también puede capitalizarse.

Durante el semestre de julio a diciembre del 2014, la administración acogiendo a las normas legales vigentes cargó a la cuenta de revalorización del patrimonio \$2,944 millones por concepto de impuesto de patrimonio (enero a junio del 2014 \$2,944 millones)

Remesas por pago de dividendos

No existen remesas por concepto de pagos de dividendos al exterior, por cuanto éstos se cancelan en el país a través de intermediarios financieros

NOTA 20

COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Coberturas

Los compromisos a 31 de diciembre del 2014 tienen el objeto de cubrir: bienes fungibles \$499,945 millones (\$314,460 millones al 30 de junio del 2014), protección de la tasa de cambio sobre inversiones \$998,613 millones (\$381,940 millones al 30 de junio del 2014), honorarios \$30,573 (\$43,796 millones al 30 de junio del 2014).

Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 31 de diciembre del 2014, la Compañía se encontraba involucrada en varias demandas relacionadas con litigios administrativos y laborales, las cuales representan pasivos potenciales. La Compañía, junto con sus asesores jurídicos externos, cree que la posibilidad de una pérdida significativa como resultado de estas demandas es remota.

Depósitos en garantía

Al 31 de diciembre del 2014 se mantienen depósitos en el Juzgado 15 Circuito Civil - Panamá, en el BNP Paribas y en el Banco Santander de Panamá US\$27.3 millones, US\$1.8 millones y US\$8.3 millones, respectivamente, constituidos como garantía sobre procesos legales.

NOTA 21

CUENTAS DE ORDEN

La composición y clasificación de las cuentas de orden al cierre de los semestres, es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Deudoras		
Bienes y valores en poder de terceros	1,793,383	1,798,643
Litigios y demandas	15,951	17,574
Promesas de compraventa	-	47,385
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	205,920	211,124
Subtotal deudoras	2,015,254	2,074,726
Deudoras fiscales	4,642,196	4,642,196
Acreedoras		
Bienes y valores recibidos en garantía	131,095	135,049
Bienes y valores recibidos de terceros	1,524,976	1,524,486
Litigios y demandas	1,088,962	1,359,020
Avales y garantías en moneda extranjera	184,712	145,239
Compromisos adquiridos sobre contratos	60,720	100,870
Otras acreedoras de control	18,475	38,923
Subtotal acreedoras	3,008,940	3,303,587
Acreedoras fiscales	1,265,314	1,265,314
Total cuentas de orden	10,931,704	11,285,823

• Deudoras

Bienes y valores en poder de terceros

Envases, canastas y otros

La Compañía registra en cuentas de orden los inventarios de envases, canastas y otros que se encuentran en calidad de préstamo y comodato, en poder de las Compañías del grupo y en poder de sus clientes, contratistas y distribuidores.

Materias primas

La Compañía registra como materias primas en poder de terceros las mercancías entregadas para producción por encargo en Maltería Tropical S. A.

Bienes y valores en contrato de mandato

La Compañía registra en cuentas de orden los inventarios de producto terminado que se encuentra en poder de Cervecería del Valle S. A. en desarrollo del contrato de mandato suscrito con la mencionada Compañía.

Litigios y demandas

Civiles

Los abogados de la Compañía adelantan las diligencias necesarias para defender la posición de Bavaria, S. A. en los procesos y reclamaciones que existen a favor. Se espera que se produzcan fallos favorables para la Compañía.

Penales

Se registran procesos en contra de varios terceros por denuncia de estafa y falsedad.

Bienes muebles recibidos en arrendamiento financiero

Contratos leasing con: Leasing de Occidente S. A. por arrendamiento de equipos de comunicación, IBM, servicio de soporte de impresoras, equipo blade y hand held; Quinte Colombia por PC's y equipos portátiles; Renting Colombia por arrendamiento camiones de reparto, flota liviana y vehículos dirección, Equirent Blindados por arrendamiento vehículos directores; Helm Bank vehículos blindados, vehículos dirección y Distribuidora Toyota por arrendamiento montacargas.

- **Acreeadoras**

Bienes y valores recibidos en garantía

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$1,027 millones (\$1,766 millones al 30 de junio del 2014), bienes muebles por \$1,595 millones (\$2,026 millones al 30 de junio del 2014) y bienes inmuebles por \$128,473 millones (\$131,257 millones al 30 de junio del 2014). Para un total de \$131,905 millones (\$135,049 millones al 30 de junio del 2014).

Bienes y valores recibidos de terceros

Envases y empaques recibidos en préstamo

La Compañía registra los envases y empaques de terceros y de las compañías del grupo que recibe en calidad de préstamo.

Otros bienes recibidos en consignación

Corresponde a materias primas y materiales en consignación al cierre del segundo semestre del 2014.

Litigios y demandas

Los abogados de la Compañía adelantan las diligencias necesarias para defender la posición de Bavaria, S. A. en los procesos y reclamaciones que existen en contra y se espera que se produzcan fallos favorables para la Compañía.

Se tiene registrada una cuenta de orden contingente por valor de \$329,135 millones correspondiente a 19 demandas de nulidad y restablecimiento del derecho presentadas por la sociedad contra el Departamento del Atlántico por concepto de las sumas cobradas por impuesto de Estampilla Pro- Hospital Universitario de Barranquilla creado por las Ordenanzas 027 y 040 de 2001 las cuales fueron declaradas nulas por el Consejo de Estado en sentencia de junio de 2009, en demanda también instaurada por la sociedad.

En abril del 2013 se obtuvo el primer fallo favorable por parte del Consejo de Estado en proceso en el cual se discutió una suma de \$129,291 millones impuesta a la sociedad por parte del Departamento del Atlántico por concepto de sanciones por no declarar la Estampilla por los años 2002 a 2005. En la misma forma los abogados de la sociedad esperan obtener los fallos definitivos en los 19 procesos que restan sobre el mismo tema por cuanto los sólidos argumentos jurídicos presentados así lo ameritan.

Avales y garantías en moneda extranjera

Se tiene registrado un contrato de fiducia mercantil de administración con fines de garantía a favor de Bavaria, cuyo fideicomitente es Cervecería Nacional CN S.A. el cual constituye un patrimonio autónomo denominado fideicomiso de marcas, al cual ingresan los derechos de propiedad de las marcas Pilsener, Pilsener Light, Club, Dorada y Clausen, hasta por la obligación contraída con Bavaria, de US\$77,205,822.30.

Compromisos sobre contratos y otras acreedoras de control

Contratos o partes de contratos de materias primas, materiales, publicidad y mercadeo que al cierre del segundo semestre del 2014 aún quedan en proceso de ejecución.

Diferencias fiscales deudoras y acreedoras

Se contabiliza en cuentas de orden fiscales las diferencias establecidas entre los valores registrados en la declaración de impuesto sobre la renta y complementarios y las cifras contables reflejadas en los estados financieros.

NOTA 22

INGRESOS OPERACIONALES

La Compañía obtuvo los siguientes ingresos en desarrollo de su actividad principal, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Ventas brutas	2,502,982	2,111,549
Menos: descuento en ventas	57,903	49,481
Total ventas netas	2,445,079	2,062,068

Del total de las ventas netas en el segundo semestre del 2014 \$14,365 millones corresponden a ventas de exportación (primer semestre del 2014 \$9,733 millones).

No se tienen clientes que en número de tres representen más del 50% del total de las ventas brutas.

NOTA 23

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas estuvo conformado de la siguiente manera, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Costo de ventas producción propia	514,283	449,113
Costo de ventas comercialización	303,040	245,066
Costo de ventas de materias primas y otras	12,143	9,088
Total costo de ventas de productos y servicios	829,466	703,267

NOTA 24

GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales de la Compañía se discriminan de la siguiente manera durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
De administración	173,896	179,942
De ventas	592,446	547,951
Total gastos operacionales	766,342	727,893

Los gastos operacionales de administración comprendieron los siguientes conceptos, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Salarios	76,282	84,544
Servicios	49,116	36,479
Otros	11,396	13,159
Gastos mantenimiento equipos	10,674	1,875
Honorarios	7,967	16,503
Arrendamientos	6,785	5,888
Gastos de viaje	3,568	3,273
Impuestos	3,254	11,166
Amortizaciones	2,439	4,473
Depreciaciones	2,415	2,582
Total gastos de administración	173,896	179,942

Los gastos operacionales de ventas comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Fletes	197,155	168,410
Publicidad y promociones	146,299	130,075
Servicios	66,962	60,632
Salarios	57,504	56,425
Depreciaciones	43,489	44,965
Arrendamientos	28,304	30,297
Impuestos	18,932	24,276
Otros	12,187	9,778
Amortizaciones	9,568	11,499
Mantenimiento	7,579	6,866
Gastos de viaje	2,317	2,356
Roturas, bajas, ajustes de botellas y canastas	1,652	1,684
Honorarios	498	688
Total gastos de ventas	592,446	547,951

NOTA 25

INGRESOS NO OPERACIONALES

Los ingresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Ajuste por diferencia en cambio	122,530	21,631
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	48,466	989
Servicios	45,012	22,740
Diversos	16,193	24,194
Intereses	14,491	15,815
Honorarios	9,388	1,985
Operaciones de cobertura	7,446	16,620
Arrendamientos	2,344	2,402
Financieros	134	127
Utilidad en venta de acciones	-	125
ingresos de ejercicios anteriores	-	5
Subtotal ingresos no operacionales	266,004	106,633
Ingresos método de participación	444,698	360,845
Total ingresos no operacionales	710,702	467,478

NOTA 26

EGRESOS NO OPERACIONALES

Los egresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Ajuste por diferencia en cambio	85,453	32,059
Amortizaciones	68,266	68,266
Intereses	46,936	61,518
Operaciones de cobertura	41,740	(77)
Diversos	13,372	6,057
Financieros otros	11,557	17,544
Donaciones	3,529	3,247
Pérdida en venta y retiro de activos	1,065	550
Comisiones	84	683
Subtotal egresos no operacionales	272,002	189,847
Perdidas método de participación	-	279
Total egresos no operacionales	272,002	190,126

NOTA 27

INDICADORES FINANCIEROS

En cumplimiento de lo establecido en el Artículo 291 del Código de Comercio y en la Circular 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera,

a continuación se presentan los principales indicadores financieros al 31 de diciembre del 2014 y 30 de junio del 2014.

El análisis integral de los indicadores de los semestres terminados en 31 de diciembre del 2014 y 30 de junio del 2014 refleja y son concordantes con los comentados en el informe de gestión y las revelaciones en otras notas.

Índices de liquidez

Índices de liquidez	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Razón corriente		
Activo corriente / pasivo corriente	0.91 x	0.83 x
Prueba ácida de inventarios		
Activo corriente – inventarios / pasivo corriente	0.85 x	0.73 x
Prueba ácida cuentas por cobrar		
Activo corriente – deudores / pasivo corriente	0.13 x	0.15 x

Los anteriores indicadores miden la capacidad que tiene la Compañía por cumplir sus obligaciones a corto plazo, guardando un adecuado margen de seguridad.

Capital de trabajo	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Activo corriente – pasivo corriente	(225,354)	(325,009)

Esta es la forma de apreciar de manera cuantitativa (en pesos) los resultados de la razón corriente o índice de liquidez.

Índices de endeudamiento

Índices de Endeudamiento	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Endeudamiento total		
Pasivo total / activo total	35.57%	35.57%
Endeudamiento corto plazo		
Pasivo corriente / activo total	27.96%	27.96%

Los anteriores indicadores miden en qué grado y de qué forma participan los acreedores a corto plazo y largo plazo dentro del financiamiento de la Compañía.

Cobertura de intereses	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Utilidad operacional / gasto intereses	18.09 x	10.26 x
EBITDA / gasto intereses	20.81 x	12.36 x

Muestra la incidencia que tienen los gastos financieros sobre las utilidades.

Leverage o apalancamiento	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Pasivo total / patrimonio	55.21%	47.58%
Pasivo corriente / patrimonio	43.49%	34.33%
Pasivo financiero / patrimonio	12.10%	12.11%
Pasivo financiero / EBITDA	75.49%	88.95%

Mide el grado de compromiso del patrimonio de los accionistas para atender las deudas con segundos y entidades financieras, a corto y largo plazo.

Índices de actividad

Índices de actividad	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Rotación de cartera		
Ventas a crédito / promedio de cartera	12.0 días	15.0 días
Ventas a crédito / promedio de cartera	29.57 x	25.00 x
Rotación de inventarios		
Costo de ventas / promedio de inventarios	21 días	26 días
Costo de ventas / promedio de inventarios	17.24x	14.88x
Rotación de activos fijos	4.09	3.47
Rotación de activos operacionales	2.05	2.59
Rotación de activos totales	0.52	0.50

Índices de rendimiento

Índices de rendimiento	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Margen bruto		
Utilidad bruta / ventas netas	66.08%	65.90%
Margen operacional		
Utilidad operacional / ventas netas	34.73%	30.60%
Margen neto		
Utilidad neta / ventas netas	41.10%	34.28%
Margen EBITDA		
EBITDA / ventas netas	39.95%	36.86%
Rendimiento del patrimonio		
Utilidad neta / patrimonio	16.50%	12.66%
Rendimiento del activo total		
Utilidad neta / activo total	10.63%	8.58%

Corresponden a una relación entre las utilidades generadas en pesos en diferentes instancias del estado de resultados y las ventas netas, así como la relación entre la utilidad neta con el patrimonio y el activo total, mostrando la capacidad de éstos para generar utilidades.

Índice de solvencia o solidez

Índice de solvencia o solidez	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Total activos / total pasivos	2.81	3.10

Este índice muestra la capacidad que tiene la Compañía para responder por sus pasivos totales, incluyendo los pasivos laborales. Al cierre de diciembre del 2014, por cada peso adeudado, la Compañía tiene \$2.81 pesos de respaldo.

NOTA (28)

AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante el semestre julio a diciembre del 2014 se afectaron resultados por concepto de gastos por valor de \$6 millones (enero a junio del 2014 ingresos por \$5 millones) que correspondían a resultados de ejercicios anteriores y entre los cuales los más representativos, individualmente considerados son:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Ingresos de ejercicios anteriores		
Varios menores	-	5
Subtotal ingresos de ejercicios anteriores	-	5
Costos y gastos de ejercicios anteriores		
Varios menores de 20 millones	(6)	-
Subtotal costos y gastos de ejercicios anteriores	(6)	-
Ajustes a ejercicios anteriores-neto	(6)	5

NOTA 29

TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

La Compañía efectuó las siguientes transacciones con partes relacionadas durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
AXIN Y CIA LTDA		
Dividendos decretados	27,619	30,147
Carlton & United Breweries		
Regalías Recibidas	16	38
Cervecería del Valle, S. A.		
Dividendos recibidos	-	364,384
Compra de producto (cervezas, maltas, refajos)	228,743	185,010
Reintegros y recuperaciones	302	536
Servicios recibidos (mandato)	244	278
Venta de materia prima (Malta)	18,911	14,204
Venta de materiales repuestos y elementos Tapas (película plástica y repuestos varios)	9,841	7,774
Cervecería Hondureña S A DE C V		
Servicios Prestados	-	66
Venta de materiales repuestos y elementos	4	-
Cervecería Nacional CN. S. A. (Ecuador)		
Regalías Recibidas	1,547	1,512
Reintegros y recuperaciones	111	22
Venta de materia prima (Malta)	-	3
Venta de materiales repuestos y elementos (película plástica y repuestos varios)	15	126
Venta de productos	1,994	1,704

Cervecería Nacional, S.A. (Panamá)		
Dividendos recibidos	142,618	65,300
Reintegros y recuperaciones	93	31
Venta de materiales repuestos y elementos (película plástica y repuestos varios)	3	56
Cervecería Unión, S.A.		
Compra de materiales y elementos (Tapas y repuestos)	139	323
Compra de producto (cervezas y maltas)	34,815	32,315
Dividendos recibidos	-	160,026
Reembolso de gastos	18	32
Reintegros y recuperaciones	299	760
Venta de Activos CCV	8	38
Venta de materia prima (cebada, malta, tritirados)	14,142	11,008
Venta de materiales repuestos y elementos Tapas (película plástica y repuestos varios)	9,160	6,236
Venta de productos	58,823	55,520
Dinadec		
Reintegros y recuperaciones	-	72
Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.		
Regalías pagadas	32	1
Compra de producto importado	228	-
Impresora del Sur S.A.		
Dividendos recibidos	-	7,425
Reintegros y recuperaciones	428	11
Servicios recibidos (maquila)	14,591	6,808
Industrias la Constancia		
Reintegros y recuperaciones	-	9
Inversiones Maltería Tropical S.A.		
Dividendos recibidos	-	12,901
Inversiones Nixa S.A.		
Dividendos decretados	1,761	1,922
Maltería Tropical S.A.		
Arrendamientos pagados	252	252
Arrendamientos recibidos (maquinaria)	2,280	2,280
Reintegros y recuperaciones	11	14
Servicios recibidos (maquila)	15,198	15,095
Venta de materiales repuestos y elementos	1	1
Venta de productos	14	10

Miller Brewing International, INC		
Compra de producto importado	1,948	714
Compra material promocional MGD	736	-
Regalías pagadas	1,163	543
Reembolso de gastos	-	40
Venta de productos	39	18
Racetrack Peru S.A.		
Dividendos recibidos	16,335	14,064
Birra Peroni SRL.		
Compra de producto Importado	472	222
SABMiller Africa & Asia (Pty) Ltd		
Reembolso de gastos	2	-
Reintegros y recuperaciones	30	-
SABMiller Brands Europe A.S.		
Regalías recibidas	143	150
Venta de productos	1,550	1,664
SABMiller Brands Europe Suecia		
Venta de productos	66	174
SABMiller Holdings LTD		
Intereses recibidos	1,143	2,094
SABMiller Internacional Brands LTD		
Regalías pagadas	105	76
SABMiller International BV		
Regalías pagadas	1,961	1,460
SABMiller Latinamerica INC.		
Reintegros y recuperaciones	15	168
Reembolso de gastos	-	459
Servicios prestados	36,099	22,674
Servicios recibidos	28,214	21,791
SABMiller Southern Investments Limited		
Intereses recibidos	9,869	9,385
SABMiller Management Limited		
Reembolso de gastos	66	-
Reintegros y recuperaciones	68	74
SABMiller PLC		
Intereses pagados	125	117
Reembolso de gastos	28	110
Reintegros y recuperaciones	72	401
Servicios prestados	114	-
Servicios recibidos	-	64

SabMiller Viet Nam co LTD		
Reembolso de gastos	8	-
SAB Colombia S.A.S.		
Dividendos decretados	664,234	725,036
Reintegros y recuperaciones	-	59
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.		
Servicios recibidos (servicio de muelle)	1,253	1,307
Transportes TEV S.A.		
Reintegros y recuperaciones	39	-
Servicios recibidos	28,238	53,715
Venta de materiales, repuestos y elementos	173	5
Venta de productos	247	66
Venta de Activos	-	1
SABMiller Procurement GMBH		
Reintegros y recuperaciones	56	-
Servicios recibidos	24,544	11,919
Servicios prestados	8,202	1,985
Union de Cervecerias Peruanas		
Backus Y Johnston S.A.A.		
Dividendos recibidos	61,995	53,376
Reembolso de gastos	178	-
Servicios prestados	1,185	-
Venta de materia prima (Malta)	-	5,376

A continuación se detallan los dividendos recibidos al cierre de los semestres del 2014, de inversiones que se reconocen por el método de participación:

Sociedad	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Cervecería del Valle, S.A.	-	364,384
Cervecería Unión, S.A.	-	160,026
Impresora del Sur, S.A.	-	7,425
Inversiones Maltería Tropical, S.A.	-	12,901
Cervecería Nacional S.A.	142,618	130,599
UCP Backus & Johnston S.A.A	61,995	53,376
Racetrack Perú SRL	16,335	14,064
Total	220,948	742,775

En cumplimiento de nuestra política de negocios, la totalidad de las operaciones descritas en la nota 29, se efectuaron en términos y condiciones normales de mercado y en interés de ambas partes.

Las condiciones de los intereses y préstamos recibidos al 31 de diciembre del 2014 fueron las siguientes:

En millones de pesos	Diciembre del 2014	Condiciones			
		Tasa interés	Plazo	Monto*	Garantía
SABMiller Holdings LTD					
Intereses recibidos	1,143.1				
	0.9	0.250%	Vencido	USD 35,000,000.00	Pagaré
	5.1	0.250%	Vencido	USD 40,000,000.00	Pagaré
	1.0	0.250%	Vencido	USD 28,000,000.00	Pagaré
	1.5	0.600%	Vencido	USD 25,000,000.00	Pagaré
	261.0	1.550%	Vencido	USD 34,000,000.00	Pagaré
	147.1	1.650%	Vencido	USD 18,000,000.00	Pagaré
	138.8	1.650%	Vencido	USD 17,000,000.00	Pagaré
	33.4	1.350%	Vencido	USD 5,000,000.00	Pagaré
	39.1	0.630%	Vencido	USD 13,000,000.00	Pagaré
	41.6	0.250%	Vencido	USD 38,000,000.00	Pagaré
	16.6	0.250%	Vencido	USD 20,000,000.00	Pagaré
	22.3	0.250%	Vencido	USD 30,000,000.00	Pagaré
	14.6	0.250%	Vencido	USD 20,000,000.00	Pagaré
	21.5	0.250%	Vencido	USD 30,000,000.00	Pagaré
	18.5	0.250%	Vencido	USD 30,000,000.00	Pagaré
	13.0	0.250%	Vencido	USD 30,000,000.00	Pagaré
	12.6	0.250%	Vencido	USD 30,000,000.00	Pagaré
	12.2	0.250%	Vencido	USD 30,000,000.00	Pagaré
	6.3	0.250%	Vencido	USD 30,000,000.00	Pagaré
	5.5	0.250%	Vencido	USD 30,000,000.00	Pagaré
	3.1	0.250%	Vencido	USD 22,000,000.00	Pagaré
	8.5	0.250%	Vencido	USD 30,000,000.00	Pagaré
	13.3	0.250%	Vencido	USD 16,700,000.00	Pagaré
	12.0	0.250%	Vencido	USD 16,000,000.00	Pagaré
	22.4	0.250%	Vencido	USD 30,500,000.00	Pagaré
	5.5	0.250%	Vencido	USD 7,500,000.00	Pagaré
	17.9	0.250%	20/01/2015	USD 25,000,000.00	Pagaré
	17.1	0.250%	20/01/2015	USD 24,000,000.00	Pagaré
	15.5	0.250%	20/01/2015	USD 21,700,000.00	Pagaré
	10.2	0.250%	20/01/2015	USD 15,000,000.00	Pagaré
	13.3	0.250%	20/01/2015	USD 20,000,000.00	Pagaré
	22.5	0.440%	07/01/2015	USD 22,000,000.00	Pagaré
	16.4	0.250%	09/01/2015	USD 45,000,000.00	Pagaré
	3.9	0.350%	02/01/2015	USD 8,000,000.00	Pagaré
	7.8	0.400%	09/01/2015	USD 14,000,000.00	Pagaré
	13.2	0.450%	15/01/2015	USD 22,000,000.00	Pagaré
	15.2	0.600%	15/01/2015	USD 20,000,000.00	Pagaré
	21.7	2.180%	16/01/2015	USD 10,000,000.00	Pagaré
	21.7	2.180%	16/01/2015	USD 10,000,000.00	Pagaré
	9.8	1.750%	27/03/2015	USD 7,000,000.00	Pagaré
	25.0	1.550%	27/03/2015	USD 27,000,000.00	Pagaré
	23.3	1.250%	16/01/2015	USD 35,000,000.00	Pagaré
	3.5	0.500%	16/01/2015	USD 15,000,000.00	Pagaré
	1.9	0.440%	16/01/2015	USD 13,000,000.00	Pagaré
	0.5	0.410%	15/01/2015	USD 10,000,000.00	Pagaré
	0.8	0.350%	15/01/2015	USD 17,700,000.00	Pagaré
	1.1	2.100%	27/03/2015	USD 8,000,000.00	Pagaré
	3.3	1.800%	27/03/2015	USD 28,000,000.00	Pagaré
SABMiller Southern Investments Limited					
Intereses recibidos	9,868.8	DTF+2%	31/03/2015	COP 312,436,849,787.00	Promissory Note

NOTA 30

OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS

Durante el semestre julio a diciembre del 2014 la sociedad no realizó operaciones con accionistas beneficiarios reales del 10% o más del total de acciones en circulación, con miembros de la Junta Directiva y representantes legales con Compañías en donde un accionista, un miembro de la Junta Directiva o un funcionario de la Compañía tenga una participación superior al 10% además de las indicadas en la nota 29.

Operaciones con miembros de la Junta Directiva

Durante el semestre julio a diciembre del 2014 se efectuaron pagos a directores por la suma de \$300 millones (semestre de enero a junio del 2014 \$290 millones).



ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

SEGUNDO SEMESTRE DEL 2014

Certificación del Representante Legal y Contador de la Compañía	68
Informe del Revisor Fiscal	69
Balances Generales Consolidados	71
Estados de Resultados Consolidados	72
Estados de Cambios en el Patrimonio Consolidados	73
Estados de Cambios en la Situación Financiera Consolidados	74
Estados de Flujos de Efectivo Consolidados	75
Notas a los Estados Financieros Consolidados	76

Certificación del Representante Legal y Contador de la Compañía sobre Estados Financieros Consolidados

Señores

Accionistas de Bavaria S. A.

Los suscritos representante legal y contador de Bavaria Consolidada, certificamos que hemos verificado las afirmaciones aquí contenidas, conforme al reglamento y que las mismas se han tomado de los libros de las subordinadas al 31 de diciembre y 30 de junio del 2014 y que antes de haber sido puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- I. Los estados financieros consolidados, que se presentarán a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria Consolidada.
- II. Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de Bavaria Consolidada al 31 de diciembre y 30 de junio del 2014 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el periodo terminado en esa fecha.
- III. Todos los hechos económicos realizados por Bavaria Consolidada durante los periodos terminados en 31 de diciembre y 30 de junio del 2014 han sido reconocidos en los estados financieros.
- IV. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de Bavaria Consolidada al 31 de diciembre y 30 de junio del 2014.
- V. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- VI. Todos los hechos económicos que afectan a Bavaria Consolidada han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

Bogotá, 26 de febrero del 2015

Grant James Harries
Representante legal

Iván Antonio Colorado Camacho
Contador público
Tarjeta Profesional 124872-T

Informe del Revisor Fiscal

A la Asamblea de Accionistas de Bavaria S. A.

26 de febrero de 2015

He auditado los balances generales consolidados de Bavaria S. A. y sus Compañías subordinadas al 31 de diciembre y al 30 de junio de 2014 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los periodos de seis meses terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 3 a los estados financieros y otras notas explicativas.

La administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera. Esta responsabilidad incluye diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para que estos estados financieros estén libres de errores de importancia relativa debido a fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que sean razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros consolidados con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planeo y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

Una auditoría de estados financieros comprende, entre otras cosas, realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los valores y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación del riesgo de errores de importancia relativa en los estados financieros. En la evaluación de esos riesgos, el revisor fiscal considera el control interno relevante de la entidad para la preparación y razonable presentación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y de las estimaciones contables realizadas por la administración de la entidad, así como evaluar la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que la evidencia de auditoría que obtuve proporciona una base razonable para fundamentar la opinión que expreso a continuación.

**A la Asamblea de Accionistas de
Bavaria S. A.**

26 de febrero de 2015

En mi opinión, los citados estados financieros consolidados auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los registros contables de consolidación, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Bavaria S. A. y sus Compañías subordinadas al 31 de diciembre y 30 de junio de 2014 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los periodos de seis meses terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera, los cuales fueron aplicados de manera uniforme.

Juan Antonio Colina Pimienta

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional No. 28082-T

Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda

Balances Generales Consolidados

Al:

Millones de pesos	Notas	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
ACTIVO			
CORRIENTE			
Disponible	4	300.501	226.449
Deudores	5	2.491.977	1.558.105
Inventarios	6	256.128	250.598
Diferidos	7	6.040	8.061
Total corriente		3.054.646	2.043.213
NO CORRIENTE			
Inversiones	9	491.319	399.786
Deudores	5	127.530	101.483
Propiedades, planta y equipo	10	2.189.791	2.095.183
Intangibles	11	634.433	702.065
Diferidos	7	148.155	138.268
Otros activos	8	8.060	6.362
Total no corriente		3.599.288	3.443.147
Valorizaciones	9 y 10	3.181.872	3.162.938
TOTAL DEL ACTIVO		9.835.806	8.649.298
CUENTAS DE ORDEN	21	9.363.101	9.617.223
PASIVO Y PATRIMONIO			
CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	287.184	225.839
Proveedores	13	599.946	435.610
Cuentas por pagar	14	418.097	283.908
Impuestos, gravámenes y tasas	15	1.003.399	583.523
Pasivos estimados y provisiones	16	103.746	135.110
Dividendos por pagar		51.027	50.308
Bonos y papeles comerciales	17	561.800	561.800
Total corriente		3.025.199	2.276.098
NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	450.173	450.243
Cuentas por pagar	14	4.704	678
Pasivos estimados y provisiones	16	233.997	244.983
Impuesto diferido	15	41.058	53.808
Total no corriente		729.932	749.712
TOTAL DEL PASIVO		3.755.131	3.025.810
INTERÉS MINORITARIO	18	42.805	42.421
PATRIMONIO			
Capital suscrito y pagado	19	791	791
Superávit de capital		383.772	300.882
Reservas		1.416.769	1.409.916
Revalorización del patrimonio		395.416	398.930
Utilidad neta del periodo		1.004.821	706.661
Utilidades retenidas		587.125	535.731
Ajustes por conversión		998	(1.087)
Superávit por valorizaciones		2.248.178	2.229.243
TOTAL PATRIMONIO		6.037.870	5.581.067
TOTAL DEL PASIVO, INTERÉS MINORITARIO Y EL PATRIMONIO		9.835.806	8.649.298
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA	21	9.363.101	9.617.223

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros



Estados de Resultados Consolidados

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Nota	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Ingresos operacionales	22	3.253.147	2.745.193
Costo de ventas	23	827.195	736.771
Utilidad bruta		2.425.952	2.008.422
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		267.869	237.073
Operacionales de ventas		803.378	739.797
Total gastos operacionales		1.071.247	976.870
Utilidad operacional		1.354.705	1.031.552
Ingresos no operacionales	25	264.613	114.442
Egresos no operacionales	26	294.312	205.177
Ingresos método de participación	25	84.640	62.656
Utilidad antes de impuestos sobre la renta e interés minoritario		1.409.646	1.003.473
Interés minoritario		2.181	2.412
Utilidad antes de provisión para impuestos sobre la renta		1.407.465	1.001.061
Provisión para impuesto sobre la renta		402.644	294.400
Utilidad neta del período		1.004.821	706.661

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

Estados de Cambios en el Patrimonio Consolidados

Por los periodos de seis meses terminados en

Millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Capital suscrito y pagado		
Saldo al inicio y al final del período	791	791
Superavit de capital		
Saldo al inicio del período	300.882	312.024
Aumento (disminución)	82.890	(11.142)
Saldo al final del período	383.772	300.882
Reservas		
Saldo al inicio del período	1.409.916	1.315.865
Transferencia	6.853	94.051
Saldo al final del período	1.416.769	1.409.916
Revalorización del patrimonio		
Saldo al inicio del período	398.930	402.443
Disminución	(3.514)	(3.513)
Saldo al final del período	395.416	398.930
Utilidad neta		
Saldo al inicio del período	706.661	846.346
Utilidad del período	1.004.821	706.661
Dividendos decretados	(699.930)	(764.000)
Transferencias	(6.731)	(82.346)
Saldo al final del período	1.004.821	706.661
Resultados de ejercicios anteriores		
Saldo al inicio del período	535.731	550.169
Transferencias	51.394	(14.438)
Saldo al final del período	587.125	535.731
Ajustes por conversión		
Saldo al inicio del período	(1.087)	1.204
Aumento (disminución)	998	(1.087)
Transferencias	1.087	(1.204)
Saldo al final del período	998	(1.087)
Superávit por valorización de activos		
Saldo al inicio del período	2.229.243	2.143.015
Aumento	18.935	86.228
Saldo al final del período	2.248.178	2.229.243
Total patrimonio de los accionistas	6.037.870	5.581.067

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros



Estados de Cambios en la Situación Financiera Consolidados

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS POR:		
Utilidad neta del periodo	1.004.821	706.661
Más (Menos) Cargos (Créditos) que no afectaron el capital de trabajo:		
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo	(48.711)	(931)
Método de participación	(84.640)	(62.656)
Depreciaciones	157.070	146.361
Amortización de diferidos	14.613	19.258
Amortización crédito mercantil	68.415	68.406
Pensiones de jubilación	14.789	15.533
Provisiones	-	114
Interés minoritario	2.181	2.412
Ajuste por diferencia en cambio	61.352	(5.477)
Capital de trabajo provisto por las operaciones del periodo	1.189.890	889.681
Efecto neto superávit	176.995	(18.232)
Interés minoritario cuentas de balance	(1.796)	(11.417)
Dividendos recibidos de compañías sobre las cuales se aplica método de participación	78.330	67.440
Otros	(4.593)	-
TOTAL RECURSOS PROVISTOS	1.438.826	927.472
Recursos financieros aplicados a:		
Cuentas por cobrar	26.048	(1.578)
Propiedades, planta y equipo	291.019	162.042
Inversiones	-	(4.790)
Intangibles	782	(1.862)
Activos diferidos	28.384	(6.128)
Otros activos	3.397	(865)
Obligaciones financieras	61.423	(455.428)
Cuentas por pagar	8.725	8.852
Cálculo actuarial por amortizar	25.775	15.167
Bonos	-	561.800
Impuesto de patrimonio	3.513	3.515
Dividendos decretados	699.930	764.000
TOTAL RECURSOS APLICABLES	1.148.996	1.044.725
Efecto de conversión en el capital de trabajo	(27.498)	4.850
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	262.332	(112.403)
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Aumento (disminución) disponible	74.052	30.842
Aumento (disminución) deudores	933.872	(552.321)
Aumento (disminución) inventarios	5.530	(28.268)
Aumento (disminución) diferidos	(2.021)	671
(Aumento) disminución obligaciones	(61.345)	7.093
(Aumento) disminución proveedores	(164.336)	2.118
(Aumento) disminución otras cuentas por pagar	(165.043)	116.972
(Aumento) disminución otros pasivos	30.854	32.139
(Aumento) disminución impuestos por pagar	(419.876)	237.130
(Aumento) disminución pasivos estimados y provisiones	31.364	(32.296)
(Aumento) disminución dividendos	(719)	(4.683)
(Aumento) disminución bonos	-	78.200
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	262.332	(112.403)

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

Estados de Flujos de Efectivo Consolidados

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
FLUJOS DE EFECTIVO ORIGINADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Utilidad (Pérdida) neta del periodo	1.004.821	706.661
Ajuste a los resultados:		
Método de participación	(84.640)	(62.656)
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo	(48.711)	(931)
Depreciaciones	157.070	146.361
Amortización de diferidos	14.613	19.258
Amortización crédito mercantil	68.415	68.406
Pensiones de jubilación	14.789	15.533
Provisiones	1.326	611
Provisión impuesto de renta	421.084	292.537
Interés minoritario estado de resultados	2.181	2.412
Ajuste por diferencia en cambio	61.352	(5.477)
Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo	1.612.300	1.182.715
Efecto neto superávit	176.995	(18.232)
Aumentos en:		
Aumentos (disminución) de cuentas por cobrar	1.008.310	(560.978)
Aumentos (disminución) de inventarios	17.404	(29.474)
Aumentos (disminución) de intangibles	782	(1.862)
Aumentos (disminución) de activos diferidos	27.451	(5.597)
Aumentos (disminución) de otros activos	3.397	(865)
Aumentos (disminución) de impuestos, gravámenes y tasas	(12.542)	(539.301)
Aumentos (disminución) de proveedores	188.553	(4.817)
Aumentos (disminución) de cuentas por pagar	184.008	(118.446)
Aumentos (disminución) de pasivos estimados y provisiones	(29.951)	32.161
Aumentos (disminución) de pensiones de jubilación	(25.775)	(15.167)
Aumentos (disminución) de otros pasivos	(30.853)	(32.139)
Interés minoritario en el balance	(1.796)	(11.417)
EFECTIVO NETO GENERADO POR LAS OPERACIONES	1.003.595	1.074.133
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
(Aumento) disminución de propiedades, planta y equipo	(291.019)	(162.042)
(Aumento) disminución de inversiones	(4.593)	4.790
Dividendos recibidos en compañías sobre las cuales se aplica método de participación	78.330	67.440
EFECTIVO NETO GENERADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(217.282)	(89.812)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento (disminución) en dividendos por pagar	720	4.683
Aumento (disminución) en obligaciones por pagar	(77)	(191.666)
Impuesto de patrimonio	(3.513)	(3.514)
Dividendos decretados	(699.930)	(764.000)
EFECTO NETO GENERADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(702.800)	(954.497)
EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	83.513	29.823
EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL INICIAR EL PERIODO	226.449	195.607
EFECTO DE CONVERSION DEL DISPONIBLE	(9.461)	1.019
EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	300.501	226.449

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

Notas a los Estados Financieros Consolidados**NOTA ①****ENTIDAD REPORTANTE Y OPERACIONES****Entidad reportante**

El Grupo Empresarial Bavaria (en adelante “El Grupo” o “Bavaria”) consolidó los estados financieros de Bavaria, S. A. y sus compañías subordinadas detalladas en la nota 2. El Grupo se inscribió en el registro mercantil en cumplimiento a lo dispuesto por la Ley 222 de 1995. Tras el proceso de fusión que se indica en esta misma nota más adelante, sobre Bavaria, S. A. ejerce control SABMiller plc, sociedad domiciliada en el Reino Unido.

Bavaria produce, distribuye y vende cerveza, bebidas de malta, gaseosas, refrescos de fruta y aguas de mesa principalmente en Colombia, Panamá y Costa Rica.

Las compañías del Grupo están domiciliadas en Colombia y Panamá.

Fusión Bavaria, S. A. - SABMiller

El 12 de octubre del 2005, se perfeccionó el proceso de fusión entre una subsidiaria de BevCo LLC (Compañía holding de los intereses del Grupo Santo Domingo en Bavaria) y una subsidiaria de propiedad de SABMiller plc, con el cual SABMiller plc obtuvo en forma directa e indirecta el 71.8% de la participación en Bavaria, S. A. Entre el 5 de diciembre del 2005, tras la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones realizada en Colombia, y el 30 de septiembre del 2006 el Grupo SABMiller plc ha adquirido un paquete adicional de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97.78%. El 12 de octubre del 2006 mediante la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones realizada en Colombia, el Grupo SABMiller plc adquirió otro paquete de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97.99%. El 20 de diciembre del 2006 Bavaria, S. A. readquirió 1,279,943 acciones, con lo cual la participación de SABMiller plc alcanzó el 98.48%. Tras compras adicionales al 31 de diciembre del 2014 este porcentaje es del 99.1%

NOTA ②**DESCRIPCIÓN GENERAL DE BAVARIA CONSOLIDADO**

De acuerdo con las regulaciones emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías en las cuales Bavaria, S. A.:

- a. Posee, directa o indirectamente, más del 50% del capital, o
- b. Posee, conjunta o separadamente con sus subsidiarias y/o afiliadas, el número de acciones con derecho a voto suficientes para elegir la mayoría de los miembros de la Junta Directiva o ejerza influencia significativa sobre las políticas operacionales o financieras de la sociedad receptora de la inversión, o
- c. Puede ejercer, directa o indirectamente, influencia dominante en las decisiones de cualquiera de los entes administrativos de tal sociedad, incluyendo las políticas operacionales o financieras, en su capacidad de casa matriz.

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

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

Las compañías incluidas en la consolidación al cierre del 31 de diciembre del 2014, son las siguientes:

Entidad	Ubicación	Negocio	% participación	Fecha de creación
Bavaria, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza		Abril de 1889
Cervecería del Valle, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza	100.0%	Febrero del 2007
Cervecería Unión, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza	99.1%	Mayo de 1931
Impresora del Sur, S. A.	Colombia	Editorial	100.0%	Febrero de 1988
Maltería Tropical, S. A.	Colombia	Productora de malta	100.0%	Marzo del 2002
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Colombia	Inversionista	100.0%	Mayo del 2007
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Colombia	Servicio de operación portuaria	100.0%	Septiembre del 2006
Transportes TEV, S. A.	Colombia	Transporte	100.0%	Febrero del 2007
Cervecería Nacional S. A. y subsidiarias	Panamá	Productora y comercializadora de cerveza y bebidas	92.3%	Septiembre de 1914

NOTA 3

PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que Bavaria, utiliza en la preparación de sus estados financieros consolidados.

Unidad de medida

La moneda utilizada por la matriz para registrar las transacciones efectuadas en reconocimiento de los hechos económicos es el peso colombiano. Los estados financieros de las subordinadas que registran sus operaciones en una moneda diferente al peso colombiano se convirtieron de acuerdo con la técnica contable. Para efectos de presentación, como se indica en los estados financieros y sus notas, las cifras se muestran en millones de pesos.

Periodo contable y estados financieros comparativos

La Asamblea General de Accionistas en su reunión ordinaria del 31 de marzo del 2008, aprobó el cambio de periodo contable de corte de cuentas, que antes era anual al 31 de diciembre, a semestral al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año a partir del 30 de junio del 2008. El Grupo prepara además estados financieros consolidados de periodos intermedios con cortes trimestrales en marzo y septiembre, con destino a las entidades financieras con las cuales adquirió créditos.

Ajustes por inflación

Las sociedades colombianas ajustaron sus cuentas no monetarias para registrar los efectos de la inflación desde el 1° de enero de 1992 y hasta el 31 de diciembre del 2006, de acuerdo con las disposiciones legales. A partir del 1° enero del 2007 se suspendió el sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables. Los ajustes por inflación acumulados en las cuentas hasta el 31 de diciembre del 2006, no se reversan y forman parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables; hasta su cancelación, depreciación

o amortización. Así mismo, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio, puede ser disminuido por el reconocimiento del impuesto al patrimonio liquidado y no podrá distribuirse como utilidad hasta tanto no se liquide la empresa o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales, si se capitaliza podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando la compañía se encuentre en causal de disolución y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los accionistas.

Por requerimiento de la Superintendencia Financiera a partir del año 2007 no se requiere que los estados financieros del año anterior sean reexpresados para efectos comparativos.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera.

En lo relativo a saldos de activos, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto por las inversiones de renta variable en subsidiarias del exterior para las cuales, la diferencia en cambio que se genere a partir del 1 de enero del 2007 deberá ser registrada como un mayor o menor valor del superávit de método de participación y cuando la inversión sea efectivamente realizada los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectaran los resultados del periodo. En lo relativo a saldos pasivos sólo se llevan a resultados las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

La tasa representativa del mercado para el dólar de los Estados Unidos de América, en términos de pesos colombianos nominales al cierre del segundo semestre del 2014 fue de \$2,392.46 (primer semestre del 2014 \$1,881.19).

Los promedios de las tasas de cambio utilizadas por la compañía durante el segundo semestre del 2014 fueron de \$2,159.65 (primer semestre del 2014 \$1,904.01) por US\$1.

Inversiones negociables y permanentes

De acuerdo con disposiciones de la Superintendencia Financiera:

- a.** Se clasifican como inversiones permanentes aquellas que la compañía conserva con el serio propósito de mantener hasta la fecha de su vencimiento o de maduración, o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento. Estas inversiones se contabilizan y valúan de la siguiente manera:
 - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos), de tasa fija o de tasa variable, se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra. El ajuste resultante se lleva a una cuenta de resultados.
 - Las inversiones en acciones o participaciones de capital de renta variable (títulos participativos) en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante, sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos diez a noventa días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Superintendencia. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad, o que no se cotizan en bolsa, se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.
 - Las inversiones en compañías subordinadas del Grupo SABMiller, en las cuales la compañía posee en forma directa o indirecta menos del 50% del capital social, se contabilizan por el método

de participación patrimonial. Bajo este método, las inversiones se registran inicialmente al costo que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre compañías. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías se registran como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, también se registra como un mayor o menor valor de las inversiones indicadas anteriormente la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono o cargo a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio.

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

Deudores

Las cuentas por cobrar se registran al costo. La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza al final de cada periodo, con base en el análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales, efectuado por la administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo, que incluyó ajustes por inflación en Colombia hasta el 31 de diciembre del 2006, y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado, si éste es menor. El costo se determina con base en el método promedio para materias primas, materiales, repuestos, envases y empaques, productos terminados y productos en proceso; y con base en el método de valores específicos para materia prima en tránsito. Periódicamente se hace la evaluación del inventario a fin de determinar la provisión para inventarios por obsolescencia.

Propiedades, planta y equipo

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

condiciones de utilización y b) ajustes por inflación en Colombia (entre el 1° de enero de 1992 y el 31 de diciembre del 2006) excluyendo diferencias en cambio capitalizadas y aquella parte de los intereses capitalizados que corresponden a inflación.

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

La depreciación se calcula por el método de línea recta, sobre el costo que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, con base en la vida útil probable de los activos, así: entre veinte y cuarenta años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre cinco y diez años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; cinco años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación; y envases y empaques de “formato nuevo” correspondiente a los comprados a partir del 1 de octubre del 2006; y tres años para envases y empaques de “formato viejo”.

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

Intangibles

Los intangibles del Grupo incluyen el crédito mercantil adquirido o plusvalía, las marcas, el software y las licencias para computadores.

Crédito mercantil adquirido o plusvalía

Las adquisiciones de compañías se registran por el método contable de compra. El exceso de la cantidad pagada en relación con cualquier adquisición por encima del valor en libros de los activos adquiridos se registra como crédito mercantil o plusvalía.

El crédito mercantil adquirido o plusvalía se determina con base en el valor intrínseco de los activos adquiridos, determinado en el momento de la adquisición de las respectivas acciones. El valor intrínseco es certificado por la respectiva sociedad adquirida.

Los créditos mercantiles adquiridos se amortizan entre diez y veinte años mediante la aplicación de tasas crecientes que corresponden a las proyecciones de generación de beneficios futuros.

Marcas

Las marcas de fábrica incluidas en el precio de adquisición de acciones comunes de empresas se registran al valor razonable determinado por

profesionales independientes expertos en valuación de marcas y están presentadas netas de su amortización acumulada. La amortización anual se reconoce como gasto y se determina siguiendo el método de línea recta con base a la vida útil que ha sido estimada en un periodo de veinte años, que es el periodo en el cual se espera que los beneficios futuros fluyan al grupo.

Cargos diferidos

Los cargos diferidos se presentan por su valor neto, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006 para las compañías colombianas, con excepción de los cargos diferidos por concepto de bonificaciones por retiro voluntario, comisiones y otros diferidos, los cuales se presentan por su costo histórico neto.

Los cargos diferidos se amortizan en forma gradual, con base en las alícuotas mensuales resultantes del tiempo en que se considera se va a utilizar o recibir el beneficio del activo diferido.

Hacen parte de este rubro entre otros, los siguientes conceptos: estudios, investigaciones y proyectos, comisiones y otros diferidos; que al no tener un efecto inmediato en el estado de resultados, se diferencian para que tengan una adecuada asociación con los ingresos.

Valorizaciones de activos

Las valorizaciones de activos que forman parte del patrimonio, incluyen:

- a. Excedentes o disminuciones del valor comercial o intrínseco o de cotización en bolsa de inversiones permanentes, respecto a su costo neto, ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006.
- b. Exceso del valor de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos, ajustados por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006. Los avalúos fueron elaborados de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular Externa 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera, por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda. y Activos e Inventarios Ltda. La maquinaria y equipo se actualizó en diciembre del 2014 de acuerdo con los avalúos validados por expertos de SABMiller plc, quienes señalaron que la metodología aplicada es consistente con las prácticas utilizadas a nivel internacional. Al final de cada periodo se ajustan por el índice de precios al consumidor para empleados medios 31 de diciembre del 2014 3.66% (primer semestre del 2014 2.57%) tal como lo permiten las normas legales vigentes, aplicando a dicho valor una depreciación con base en el resto de vida útil probable que le corresponde a cada activo incluido en el avalúo técnico.

Obligaciones laborales

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

Pensiones de jubilación

La determinación del pasivo por pensiones de jubilación, directamente a cargo de Bavaria corresponde esencialmente a personal antiguo. Se estima con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales locales, sin inversión específica en fondos. Los incrementos en el pasivo correspondiente se amortizan con cargo a los resultados. Al segundo semestre del 2014 el pasivo correspondiente se encuentra totalmente amortizado.

Para las sociedades colombianas, La Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones) antes el Instituto de Seguros Sociales (ISS) y otras entidades reciben aportes de las compañías y sus respectivos empleados para financiar una parte significativa de las pensiones de los empleados. En otros países donde opera el grupo se utilizan sistemas de aportes similares.

Patrimonio

El capital suscrito y pagado y las reservas y las demás partidas patrimoniales con excepción del superávit por valorizaciones, se han ajustado para reflejar los efectos de la inflación desde el primero de enero de 1992 y hasta el 31 de diciembre del 2006. Para las compañías colombianas; el incremento resultante se registraba en la cuenta "revalorización del patrimonio", con cargo a la cuenta "corrección monetaria" en el estado de resultados.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta se determina con base en estimaciones. La provisión para impuesto sobre la renta llevada a resultados incluye, además del impuesto sobre la renta gravable del ejercicio, los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos que son reportados para propósitos tributarios en años diferentes a aquellos en que se registran para propósitos contables, los cuales se contabilizan bajo el concepto de impuestos diferidos, de acuerdo con las legislaciones de cada país.

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, tales como el valor de los activos entregados en garantía de obligaciones financieras, los bienes recibidos en custodia, pagarés y opciones de compra, las garantías bancarias y los litigios y demandas cuya resolución es incierta. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos y los gastos se reconocen de tal manera que se logre el adecuado registro de las operaciones en el periodo en que se sucede, para obtener el justo cómputo del resultado neto del periodo, acorde con el sistema contable de causación.

Instrumentos financieros derivativos

En el curso normal de los negocios, la compañía realiza operaciones con instrumentos financieros derivativos con el propósito de reducir la exposición a fluctuaciones de la tasa de interés y del tipo de cambio de sus obligaciones financieras. Estos instrumentos incluyen contratos forward de diferentes tipos.

Si bien las normas contables colombianas no prevén tratamientos contables específicos para este tipo de transacciones, la compañía registra los derechos y obligaciones que surgen de los contratos y los muestra netos en el balance; en su valuación, ha adoptado las siguientes políticas de acuerdo con normas internacionales de información financiera.

- a. Los contratos derivativos realizados fuera del contexto de cobertura son ajustados a su valor de mercado de fin de ejercicio con cargo o abono a resultados, según el caso.
- b. Los contratos derivativos realizados con propósitos de cobertura de activos, pasivos o compromisos futuros son también ajustados a su valor de mercado, pero el ajuste resultante es capitalizado en las partidas cubiertas para llevarlo a resultados de tal forma que se compensen adecuadamente los ingresos, costos o gastos generados por las variaciones de las partidas cubiertas en cada caso.

El valor de mercado en ambos casos se determina con base en cotizaciones en bolsa o, a falta de éstas, con base en flujos de caja descontados o modelos de valoración de opciones.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la reconciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalente de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez, con vencimiento inferior a tres meses.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

El criterio de materialidad, fijado en cumplimiento del artículo 16 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993, es del 5% a nivel de cada uno de los rubros de los estados financieros, excepto para el capital social y el disponible, los cuales se consideran como tal.

Ajustes de años anteriores

De acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los estados financieros deben ser aprobados por la Asamblea General de Accionistas en una fecha específica. Los ajustes posteriores que afectan los estados financieros aprobados se registran como un componente individual en el estado de resultados del año corriente. La reemisión de estados financieros de periodos anteriores no está permitida.

Método de consolidación

Bavaria, S. A. ejerce un control exclusivo sobre sus subordinadas. De conformidad con lo previsto en el numeral 6, capítulo II, título primero, de la Circular Externa No. 2 de 1998, proferida por la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera), los estados financieros consolidados de Bavaria, S. A. se prepararon aplicando el método de integración global.

NOTA 4

DISPONIBLE

El valor del disponible al cierre de los semestres comprendía los siguientes conceptos:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Caja y bancos	195,740	160,168
Inversiones temporales	104,761	66,281
Total	300,501	226,449

A excepción de los rendimientos producidos por los depósitos a término y los depósitos fiduciarios, que se registran en cuentas por cobrar, los rendimientos generados por las inversiones temporales se capitalizan.

Los depósitos a término y los depósitos fiduciarios se encuentran registrados al costo y los representados en moneda extranjera se contabilizan por su equivalente en pesos a la tasa de cambio representativa del mercado.

La composición y clasificación de las inversiones temporales al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Otras inversiones	104,761	66,281
Total inversiones temporales	104,761	66,281

NOTA 5

DEUDORES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
Clientes	308,237	199,421
Cuentas por cobrar a trabajadores	13,418	11,946
Préstamos a vinculados	1,782,636	977,559
Deudores varios	133,355	64,378
Anticipos de impuestos y contribuciones	256,508	306,980
Menos provisión	2,177	2,179
Deudores corriente	2,491,977	1,558,105
No corriente		
Cuentas por cobrar a trabajadores	14,116	13,859
Deudores varios	89,798	70,613
Otros	33,930	27,463
Menos provisión	10,314	10,452
Deudores no corriente	127,530	101,483
Total deudores	2,619,507	1,659,588

Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica a tasas de interés entre el 0,5% y el 6% anual.

En el rubro deudas de difícil cobro, se registran las cuentas por cobrar a clientes en proceso jurídico. Según conceptos de los abogados que manejan los procesos, su recuperabilidad será razonablemente exitosa. Debido a que el poder fallador está en manos de los jueces, la fecha de cobro es incierta; no obstante, por las experiencias anteriores se estima que su recuperación se hará en los próximos cuatro años.

La composición por compañías del Grupo, del rubro de deudores al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
Bavaria, S. A.	1,817,496	1,074,074
Cervecería Unión, S. A.	270,198	78,207
Cervecería del Valle, S. A.	211,025	207,515
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	169,318	173,365
Impresora del Sur, S. A.	18,852	18,930
Transportes TEV, S. A.	3,019	4,057
Maltería Tropical, S. A.	1,658	1,687
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	352	220
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	59	50
Subtotal corriente	2,491,977	1,558,105
No corriente		
Bavaria, S. A.	120,378	94,828
Cervecería del Valle, S. A.	3,251	2,497
Cervecería Unión, S. A.	3,113	3,441
Maltería Tropical, S. A.	658	661
Impresora del Sur, S. A.	130	56
Subtotal no corriente	127,530	101,483
Total deudores	2,619,507	1,659,588

La composición y clasificación de las provisiones para cuentas de difícil cobro durante el segundo semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos	30 de junio del 2014	Utilización Provisión	Aumento Provisión	31 de diciembre del 2014
Corriente				
Bavaria, S. A.	1,536	-	-	1,536
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	643	2	-	641
Subtotal corriente	2,179	2	-	2,177
No corriente				
Bavaria, S. A.	8,179	1,068	1,000	8,111
Cervecería del Valle, S. A.	1,690	7	-	1,683
Cervecería Unión, S. A.	481	63	-	418
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	102	-	-	102
Subtotal no corriente	10,452	1,138	1,000	10,314
Total Provisión	12,631	1,140	1,000	12,491

NOTA 6

INVENTARIOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Materias primas	39,028	42,881
Productos en proceso	59,920	59,123
Producto terminado	83,980	83,811
Materiales, repuestos y otros	52,784	46,610
Envases y empaques	21,275	17,543
Inventarios en tránsito	1,705	3,194
Subtotal	258,692	253,162
Menos provisión	2,564	2,564
Total inventarios	256,128	250,598

La provisión de inventarios al segundo semestre del 2014 por valor de \$2,564 millones se considera adecuada para cubrir el eventual deterioro por obsolescencia de los inventarios (primer semestre del 2014 \$2,564).

NOTA 7

DIFERIDOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
Gastos pagados por anticipado		
Seguros	1,643	4,747
Otros gastos pagados por anticipado	4,397	3,314
Total corriente	6,040	8,061
No corriente		
Cargos diferidos		
Estudios, investigaciones y proyectos	6,243	8,446
Programas para computador software	16,014	13,690
Publicidad	49,030	60,542
Impuestos diferidos	73,703	51,958
Otros	3,165	3,632
Total no corriente	148,155	138,268
Total diferidos	154,195	146,329

El impuesto diferido débito se originó por las diferencias temporales de transacciones que afectaron, en periodos diferentes, la utilidad comercial y la utilidad para propósitos fiscales. La revisión de las diferencias temporales en los periodos subsiguientes generarían un mayor o menor gasto por impuesto.

NOTA 8

OTROS ACTIVOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
No corriente		
Bienes para la venta	8,060	6,362
Total otros activos	8,060	6,362

NOTA 9

INVERSIONES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
No corriente		
Acciones		
Acciones de renta variable de controlantes, voluntarias y participativas	473,952	384,752
Acciones de renta variable de no controlantes, voluntarias y participativas	17,247	14,989
Acciones de no controlantes, voluntarias y no participativas	-	9
Total Acciones	491,199	399,750
Otras Inversiones		
Bonos Obligatorios	37	37
Otras Inversiones	171	232
Total otras inversiones	208	269
Menos Provisión	88	233
Total no corriente	491,319	399,786
Valorizaciones	1,620	3,167

El detalle de las inversiones en acciones al cierre del segundo semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos	% de participación	No. acciones	Costo	Valorización	Total
De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas					
UCP Backus & Johnston S.A.A.	17.59%	237,617,970	268,050	-	268,050
Racetrack Perú SRL (Derechos)	6.10%	65,792,444	205,902	-	205,902
Total			473,952	-	473,952
De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas					
Envases del Istmo	49.42%	19,901	10,580	-	10,580
Cía. Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	6.72%	2,479,767	5,145	531	5,676
Hoteles Estelar, S. A.	0.48%	23,705,372	1,073	84	1,157
Centro de Exposiciones y Convenciones	1.06%	500,000	253	509	762
Promagro, S. A.	1.51%	2,000	50	11	61
Corporación Financiera Colombiana, S. A.	0.01%	21,668	44	423	467
Sociedad de Acueducto, Alcantarillado y Aseo	0.01%	10,060	13	11	24
Compañía Promotora Inversiones del Café, S. A.	0.02%	2,759,309	89	51	140
Total participativas no controladas			17,247	1,620	18,867
Total acciones			491,199	1,620	492,819

El detalle de las inversiones en acciones al cierre del primer semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos	% de participación	No. acciones	Costo	Valorización	Total
De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas					
UCP Backus & Johnston S.A.A.	17.59%	237,617,970	209,985	-	209,985
Racetrack Perú SRL (Derechos)	6.10%	65,792,444	174,767	-	174,767
Total			384,752	-	384,752
De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas					
Envases del Istmo	49.42%	19,901	8,319	-	8,319
Cía. Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	6.72%	2,479,797	5,145	1,906	7,051
Hoteles Estelar, S. A.	0.48%	23,110,339	1,133	71	1,204
Centro de Exposiciones y Convenciones	1.06%	500,000	253	515	768
Promagro, S. A.	1.50%	2,000	50	11	61
Corporación Financiera Colombiana, S. A.	0.01%	21,668	44	399	443
Sociedad de Acueducto, Alcantarillado y Aseo	0.01%	10,060	13	11	24
Hipódromo los Comuneros	0.16%	5,000	11	-	11
Industrial Hullera, S. A.	0.03%	186,426	11	-	11
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	0.17%	190,130	7	36	43
Compañía Colombiana de Tejidos		18,849	3	-	3
Total participativas no controladas			14,989	2,949	17,938
De no controlantes, voluntarias y no participativas					
Clubes Sociales			9	218	227
Total acciones			399,750	3,167	402,917

La siguiente es la composición patrimonial de las compañías subordinadas con las cuales se aplicó el método de participación al cierre de los semestres:

Compañías Extranjeras	Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)		Racetrack Perú SRL		UCP Backus & Jonhston S.A.A	
	Diciembre del 2014	Junio del 2014	Diciembre del 2014	Junio del 2014	Diciembre del 2014	Junio del 2014
Capital suscrito y pagado	87,280	43,936	3,022,736	2,376,776	1,063,619	836,323
Reservas	-	-	-	-	207,324	151,677
Revalorización Patrimonio	58,249	45,801	-	-	-	-
Dividendos en efectivo	(357,459)	(130,582)	(528,610)	(201,828)	(729,395)	(278,489)
Utilidad y/o Pérdida del Ejercicio	55,557	39,789	500,899	233,036	680,586	272,722
Utilidad y/o Pérdida Ejercicio Anterior	578,163	455,550	225,970	177,680	151,615	119,215
Conversión de la utilidad tasa promedio	6,646	(477)	59,924	(2,793)	81,421	(3,269)
Ajustes por conversión	-	-	151,777	294,079	6,212	64,047
Otras partidas	-	-	-	-	46,014	30,988
Total	428,436	454,017	3,432,696	2,876,950	1,507,396	1,193,214
Acciones en circulación	34,782,910	34,707,350	1,078,246,018	1,078,246,018	1,350,236,725	1,350,236,725
Valor intrínseco	12,317	13,081	3,184	2,668	1,116	884
No. de acciones poseídas	32,085,733	32,085,733	65,792,444	65,792,444	237,617,970	237,617,970
Porcentaje de participación	92.25%	92.45%	6.10%	6.10%	17.60%	17.60%

NOTA 10

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición y clasificación de este rubro al segundo semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos	31 diciembre del 2014		
	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos	154,172	-	154,172
Edificios	1,157,420	667,258	490,162
Maquinaria y equipo	3,203,772	2,348,401	855,371
Muebles y equipo de oficina	184,991	132,230	52,761
Vehículos	159,575	118,590	40,985
Envases y empaques	818,264	545,338	272,926
Construcciones y montajes en curso	298,379	-	298,379
Otros	171,647	144,148	27,499
Subtotal	6,148,220	3,955,965	2,192,255
Menos provisión	2,464	-	2,464
Total propiedades, planta y equipo	6,145,756	3,955,965	2,189,791

La composición y clasificación de este rubro al primer semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos	31 diciembre del 2014		
	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos	144,306	-	144,306
Edificios	1,112,685	634,270	478,415
Maquinaria y equipo	3,070,094	2,254,256	815,838
Muebles y equipo de oficina	163,109	121,240	41,869
Vehículos	146,221	110,689	35,532
Envases y empaques	755,924	507,140	248,784
Construcciones y montajes en curso	263,143	-	263,143
Otros	201,839	133,243	68,596
Subtotal	5,857,321	3,760,838	2,096,483
Menos provisión	1,300	-	1,300
Total propiedades, planta y equipo	5,856,021	3,760,838	2,095,183

Valorizaciones

La composición y clasificación de las valorizaciones de activos fijos al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Terrenos	1,726,043	1,539,655
Edificios	753,255	670,827
Maquinaria y equipo	682,343	919,408
Muebles y equipo de oficina	537	13,225
Vehículos	13,145	7,972
Otros	4,929	8,684
Total valorizaciones	3,180,252	3,159,771

Los avalúos de activos fijos se actualizaron en diciembre del 2014, por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cia. Ltda. y Activos e Inventarios Ltda.

NOTA 11

INTANGIBLES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Software y licencias	128,016	126,683
Crédito mercantil	1,984,175	1,984,175
Menos: Amortización	1,477,758	1,408,793
Total intangibles	634,433	702,065

El detalle de intangibles al cierre del segundo semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos	Costo	Amortización	Neto
Adquirido			
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	372,858	242,479	130,379
UCP Backus & Johnston S.A.A.	1,448,878	1,087,597	361,281
Racetrack Perú SRL	154,534	88,541	65,993
Cervecería Unión, S. A.	7,905	6,390	1,515
Total crédito mercantil	1,984,175	1,425,007	559,168
Software y licencias	128,016	52,751	75,265
Total intangibles	2,112,191	1,477,758	634,433

El detalle de intangibles al cierre del primer semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos			Neto
	Costo	Amortización	
Adquirido			
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	372,858	233,160	139,698
UCP Backus & Johnston S.A.A.	1,448,878	1,033,138	415,740
Racetrack Perú SRL	154,534	84,447	70,087
Cervecería Unión, S. A.	7,905	5,995	1,910
Total crédito mercantil	1,984,175	1,356,740	627,435
Software y licencias	126,683	52,053	74,630
Total intangibles	2,110,858	1,408,793	702,065

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el segundo semestre del 2014 ascendió a \$71,199 millones (primer semestre del 2014 \$71,166 millones).

NOTA 12

OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
En entidades nacionales	89	96
En bancos del exterior	287,095	225,743
Subtotal corriente	287,184	225,839
No corriente		
En entidades nacionales	450,173	450,243
Subtotal no corriente	450,173	450,243
Total obligaciones financieras	737,357	676,082

Las obligaciones financieras al cierre de los semestres se discriminan de acuerdo con el tipo de moneda de la siguiente manera:

En millones de pesos	Tasa de interés anual	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Pesos	DTF+ 1% a 5%	450,262	450,339
Dólares	Fija 2.3%	287,095	225,743
Total obligaciones		737,357	676,082
Menos: porción corriente		287,184	225,839
Total no corriente		450,173	450,243

DTF: Tasa de interés para depósitos bancarios a 90 días. 31 de diciembre del 2014 era de 4.34% E. A. (30 de junio del 2014 era de 4.01% E. A.).

LIBOR: Tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). 31 de diciembre del 2014 era de 0.3628% (30 de junio del 2014 era del 0.3268%).

NOTA 13

PROVEEDORES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Proveedores nacionales	414,173	284,981
Proveedores del exterior	185,773	150,629
Total	599,946	435,610

La composición por compañías del Grupo del rubro de proveedores al segundo semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos	Nacionales	Extranjeros	Total
Bavaria, S. A	263,545	104,126	367,671
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	70,141	63,697	133,838
Cervecería Unión, S. A.	36,405	1,463	37,868
Cervecería del Valle, S. A.	34,175	16,402	50,577
Impresora del Sur, S. A.	1,402	-	1,402
Maltería Tropical, S. A.	2,139	3	2,142
Transportes TEV, S. A.	6,201	-	6,201
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	165	82	247
Total proveedores	414,173	185,773	599,946

La composición por compañías del Grupo del rubro de proveedores al primer semestre del 2014 es la siguiente:

En millones de pesos	Nacionales	Extranjeros	Total
Bavaria, S. A	180,878	70,041	250,919
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	48,009	41,095	89,104
Cervecería Unión, S. A.	27,546	229	27,775
Cervecería del Valle, S. A.	21,039	39,264	60,303
Transportes TEV, S. A.	5,089	-	5,089
Maltería Tropical, S. A.	1,307	-	1,307
Impresora del Sur, S. A.	925	-	925
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	188	-	188
Total proveedores	284,981	150,629	435,610

NOTA 14

CUENTAS POR PAGAR

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
Retención en la fuente	25,651	20,590
Obligaciones laborales	42,266	35,021
Costos y gastos por pagar	77,597	47,033
Compañías vinculadas	26,656	10,371
Acreedores varios	188,249	82,361
Otros	57,678	88,532
Subtotal corriente	418,097	283,908
No corriente		
Acreedores varios	4,704	678
Subtotal no corriente	4,704	678
Total cuentas por pagar	422,801	284,586

La composición por compañías del Grupo del rubro cuentas por pagar al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Cervecería del Valle, S. A.	152,411	150,786
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	136,255	53,978
Bavaria, S. A.	75,824	29,029
Cervecería Unión, S. A.	27,848	21,752
Impresora del Sur, S. A.	18,208	18,109
Transportes TEV, S. A.	11,729	10,383
Maltería Tropical, S. A.	454	504
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	39	35
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	33	10
Total	422,801	284,586

NOTA 15

IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corriente		
De renta y complementarios	567,395	283,458
Impuesto al consumo de cervezas	240,344	173,828
Impuesto diferido	21,409	5,212
Otros impuestos	174,251	121,025
Subtotal corriente	1,003,399	583,523
No corriente		
Impuesto diferido	41,058	53,808
Subtotal no corriente	41,058	53,808
Total impuestos, gravámenes y tasas	1,044,457	637,331

No existen procesos en contra de las compañías que hacen parte de Bavaria Consolidado, por parte de autoridades tributarias, que modifiquen en forma alguna las liquidaciones privadas presentadas por concepto de las declaraciones del IVA y retenciones en la fuente.

NOTA 16

PASIVOS ESTIMADOS, PROVISIONES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Corto plazo		
Provisiones para costos y gastos	103,746	135,110
Largo plazo		
Cálculo actuarial para pensiones	233,997	244,983
Total pasivos estimados y provisiones	337,743	380,093

En provisiones para costos y gastos se registraron partidas para el pago de la bonificación al personal directivo de la compañía, sobre los resultados del año 2014.

La provisión para contingencias laborales se considera suficiente para cubrir cualquier eventualidad relacionada con esta materia.

La provisión para contingencias fiscales, las cuales corresponden a procesos en curso y otras estimaciones efectuadas por la compañía relacionados con el impuesto al consumo, renta, estampillas Pro - Hospital Universitario de Barranquilla e impuesto de industria y comercio. La compañía ha interpuesto todos los recursos pertinentes.

Pensiones de jubilación

Las pensiones de jubilación representan el valor presente de todas las erogaciones futuras que las empresas de Bavaria Consolidado deberán hacer a favor de sus pensionados o beneficiarios, las cuales se encuentran amortizadas en su totalidad.

El valor de las obligaciones por pensiones de jubilación al 31 de diciembre del 2014 se determinó con base en cálculos actuariales certificados por actuario autorizado, bajo el método de sistema de equivalencia actuarial para rentas vencidas, que incluye doce mesadas al año y dos adicionales en los meses de junio y diciembre, siguiendo las bases técnicas establecidas en las normas vigentes, así como el auxilio

funerario para aquellos beneficiarios que no tienen pensión compartida.

El detalle del rubro de pensiones de jubilación de Bavaria Consolidado al cierre de los semestres es el siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Bavaria, S. A.	225,425	236,139
Cervecería Unión, S. A.	8,572	8,844
Total pasivos estimados y provisiones	233,997	244,983

Durante el segundo semestre del 2014 se efectuaron pagos por \$13,568 millones con cargo al pasivo (primer semestre del 2014 \$14,443 millones).

El método actuarial utilizado para las compañías colombianas es el establecido en el artículo 112, literales a y b del Estatuto Tributario y los beneficios cubiertos corresponden a todos los futuros pagos de pensiones de jubilación.

Adicionalmente, la compañía se acoge a lo preceptuado por el artículo 21 del Decreto 1299 del 22 de diciembre de 1994, esto es, que queda exenta de constituir las garantías consagradas en los artículos 19 y 20 del mismo Decreto, para constituir las reservas actuariales, de acuerdo con lo establecido por la Superintendencia Financiera (antes Superintendencia de Valores). Las bases técnicas utilizadas para la elaboración del cálculo actuarial fueron establecidas en el Decreto 2783 del 2001.

NOTA 17

BONOS Y PAPELES COMERCIALES

El siguiente cuadro muestra el detalle de las emisiones de bonos ordinarios efectuadas por Bavaria Consolidado que se encuentran vigentes al cierre de los semestres:

En millones de pesos	Moneda de Emisión	Monto Total de la Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa Cupón	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Cuarta emisión	Pesos	33,817	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	33,817	33,817
Subtotal bonos antiguos						33,817	33,817
Quinta emisión (Nueva)							
Serie C10	Pesos	527,983	31/03/2011	20/01/2015	IPC+6.52%	527,983	527,983
Subtotal bonos nuevos						527,983	527,983
Total bonos						561,800	561,800

IPC: Variación Anual del Índice de Precios al Consumidor. Últimos doce meses 3.65% (30 de junio del 2014 era de 2.93%)

Durante el segundo semestre del 2014 los intereses causados sobre los bonos ascendieron a \$31,834 millones (primer semestre del 2014 \$56,853 millones).

Los valores de los bonos que se cancelarán en los próximos años son:

En millones de pesos	Vencimiento	Valor
	2015	561,800
Total		561,800

NOTA (18)

INTERÉS MINORITARIO

Los derechos de los terceros en el patrimonio de las subordinadas que hacen parte de Bavaria Consolidado fueron extraídos de cada patrimonio y registrados en la cuenta de interés minoritario, por los valores que se detallan a continuación:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014		30 de junio del 2014	
	Valor	% minoritario	Valor	% minoritario
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	33,222	7.4%	34,294	7.4%
Cervecería Unión, S. A.	9,583	0.9%	8,127	0.9%
Total	42,805		42,421	

NOTA (19)

PATRIMONIO

Una vez efectuado el proceso de eliminación de los patrimonios de las compañías subordinadas contra las inversiones de las mismas, el capital queda constituido por el de la compañía matriz así: un capital autorizado de mil millones de pesos (\$1,000,000,000) correspondiente a cuatrocientos millones (400,000,000) de acciones con valor nominal de dos pesos con cincuenta centavos (\$2.50) cada una, de las cuales se encuentran suscritas y pagadas trescientas dieciséis millones quinientas treinta y cuatro mil doscientas veinticuatro (316,534,224) acciones ordinarias por valor de setecientos noventa y un millones trescientos treinta y cinco mil quinientos sesenta pesos (\$791,335,560).

NOTA (20)

COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 31 de diciembre del 2014, Bavaria Consolidado se encontraba involucrada en varias demandas relacionadas con litigios administrativos y laborales, las cuales representan pasivos potenciales. La compañía, junto con sus asesores jurídicos externos, cree que la posibilidad de una pérdida significativa como resultado de estas demandas es remota

NOTA (21)

CUENTAS DE ORDEN

La composición y clasificación de las cuentas de orden al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Deudoras		
Bienes y valores en poder de terceros	414,304	408,058
Litigios y demandas	19,440	18,143
Promesas de compraventa	-	47,385
Otros derechos contingentes	1	1
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	244,439	252,761
Ajustes por inflación	180,950	180,950
Propiedad planta y equipo totalmente depreciada	177,793	193,497
Activos castigados	172	773
Subtotal	1,037,099	1,101,568
Deudoras fiscales	5,023,723	5,023,723
TOTAL CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	6,060,822	6,125,291
Acreedoras		
Bienes y valores recibidos en garantía	171,700	175,709
Bienes y valores recibidos de terceros	205,446	202,733
Litigios y demandas	1,238,040	1,388,059
Otras responsabilidades contingentes	113,514	133,962
Avales en moneda legal y extranjera	95,486	113,376
Ajustes por inflación	15,589	15,589
Subtotal	1,839,775	2,029,428
Acreedoras fiscales	1,462,504	1,462,504
TOTAL CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	3,302,279	3,491,932
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	9,363,101	9,617,223

• Deudoras

Bienes y valores en poder de terceros

Envases, canastas y otros

Bavaria Consolidado registra en cuentas de orden los inventarios de envases, canastas y otros que se encuentran en calidad de préstamo, en poder de sus clientes, contratistas y distribuidores.

Litigios y demandas

Laborales, civiles, administrativos y penales

Los abogados de Bavaria Consolidado adelantan las diligencias necesarias para defender la posición de las empresas del Grupo en los procesos y reclamaciones que existen a favor. Se espera que se produzcan fallos favorables para ellas.

Tributarios

Diferentes entidades por las declaraciones presentadas por conceptos tales como: IVA, impuesto al consumo, industria y comercio, renta, impuestos prediales e IVA implícito.

Promesas de compraventa

En este concepto se tienen registradas las promesas de venta de inmuebles realizadas por Bavaria Consolidado, que al cierre del ejercicio quedaron pendientes de terminar su proceso de escrituración.

Otros derechos contingentes

Contragarantía efectuada por Valorem, S. A. de acciones en prenda para garantizar el pago de las sumas que tuviera que llegar a cancelar Bavaria, S. A. en virtud de los avales y garantías por ella otorgados, con sus respectivos intereses, gastos procesales, honorarios y demás expensas que puedan causarse.

Bienes muebles recibidos en arrendamiento financiero

Contratos leasing con: Leasing de Occidente S. A. por arrendamiento de equipos de comunicación, IBM, servicio de soporte de impresoras, equipo blade y hand held; Quinte Colombia por PC's y equipos portátiles; Renting Colombia por arrendamiento camiones de reparto, flota liviana y vehículos dirección, Equirent Blindados por arrendamiento vehículos directores; Helm Bank vehículos blindados, vehículos dirección y distribuidora Toyota por arrendamiento montacargas.

• Acreedoras

Bienes y valores recibidos en garantía

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$1,640 millones, bienes muebles por \$1,595 millones y bienes inmuebles por \$168,465 millones.

Bienes y valores recibidos de terceros

Envases y empaques recibidos en préstamo

Corresponde a los envases y empaques de terceros que se reciben en calidad de préstamo.

Otros bienes recibidos en consignación

La compañía registra materiales varios que recibe de terceros en calidad de consignación.

Litigios y demandas

Laborales, civiles, administrativos y penales

Los abogados de la compañía adelantan las diligencias necesarias para defender la posición de Bavaria S. A. en los procesos y reclamaciones que existen en contra y se espera que se produzcan fallos favorables para la compañía.

Se tiene registrada una cuenta de orden contingente por valor de \$329,135 millones correspondiente a 19 demandas de nulidad y restablecimiento del derecho presentadas por la sociedad contra el Departamento del Atlántico por concepto de las sumas cobradas por impuesto de Estampilla Pro- Hospital Universitario de Barranquilla creado por las Ordenanzas 027 y 040 del 2001 las cuales fueron declaradas nulas por el Consejo de Estado en sentencia de junio del 2009, en demanda también instaurada por la sociedad.

En abril del 2013 se obtuvo el primer fallo favorable por parte del Consejo de Estado en proceso en el cual se discutió una suma de \$129,291 millones impuesta a la sociedad por parte del Departamento del Atlántico por concepto de sanciones por no declarar la Estampilla por los años 2002 a 2005. En la misma forma los abogados de la sociedad esperan obtener los fallos definitivos en los 19 procesos que restan sobre el mismo tema por cuanto los sólidos argumentos jurídicos presentados así lo ameritan.

Diferencias fiscales deudoras y acreedoras

En cuentas de orden fiscales se contabilizan las diferencias entre los valores registrados en la declaración de renta y complementarios del año gravable 2009 y anteriores, y las cifras contables reflejadas en los estados financieros del mismo periodo gravable.

NOTA 22

INGRESOS OPERACIONALES

Bavaria Consolidado obtuvo los siguientes ingresos en desarrollo de sus actividades, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Por venta de productos	3,322,014	2,804,149
Por servicios	453	455
Descuento en ventas	(69,320)	(59,411)
Total ingresos operacionales	3,253,147	2,745,193

No se tienen clientes que en número de tres representen más del 50% del total de las ventas brutas.

NOTA 23

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas estuvo conformado de la siguiente manera, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Gastos de producción	737,134	659,433
Depreciación	90,061	77,338
Total costo de ventas de productos y servicios	827,195	736,771

NOTA 24

GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales se discriminan de la siguiente manera, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Operacionales de Administración	267,869	237,073
Operacionales de Ventas	803,378	739,797
Total gastos operacionales	1,071,247	976,870

Los gastos operacionales de administración comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Salarios	96,614	108,505
Servicios	80,538	44,697
Gasto mantenimiento equipos	16,723	7,471
Honorarios	10,432	19,207
Arrendamientos	10,118	8,995
Depreciación	8,450	8,654
Impuestos	4,561	14,845
Gastos de viaje	4,458	3,801
Amortizaciones	2,924	4,958
Seguros	2,829	3,107
Diversos	30,222	12,833
Total gastos de administración	267,869	237,073

Los gastos operacionales de ventas comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Fletes	245,811	207,934
Publicidad	198,565	175,190
Salarios	91,405	87,995
Servicios	89,271	81,604
Depreciación	58,559	60,370
Arrendamientos	34,956	37,461
Impuestos	22,464	27,473
Mantenimiento equipo	15,300	14,319
Amortización	11,422	14,025
Gastos de viaje	3,012	3,010
Rotura de botellas	26	1,046
Diversos	32,587	29,370
Total gastos de ventas	803,378	739,797

NOTA (25)

INGRESOS NO OPERACIONALES

Los ingresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Diferencia en cambio	129,631	29,631
Utilidad en venta de activos	48,711	1,684
Servicios	37,238	22,740
Otros financieros	11,077	11,892
Cobertura	11,056	16,942
Intereses	5,280	7,100
Arrendamientos	76	133
Ingresos ejercicios anteriores (Nota 27)	2	21
Diversos	21,542	24,299
Subtotal ingresos no operacionales	264,613	114,442
Método de participación	84,640	62,656
Total ingresos no operacionales	349,253	177,098

NOTA (26)

EGRESOS NO OPERACIONALES

Los egresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Diferencia en cambio	95,948	36,808
Amortizaciones	68,415	68,406
Intereses	46,935	61,677
Operaciones de cobertura	46,908	1,409
Gastos financieros otros	15,128	21,458
Donaciones	3,566	3,283
Pérdida en venta de activos	1,755	1,253
Gastos ejercicios anteriores (Nota 27)	42	2,810
Diversos	15,615	8,073
Total egresos no operacionales	294,312	205,177

NOTA (27)

AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio del 2014 se afectaron los resultados en la cuenta de ingresos y gastos, de ejercicios anteriores, entre los cuales los más representativos, individualmente considerados, son:

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Reintegros de transporte	2	16
Financieros	-	5
Subtotal ingresos ejercicios anteriores	2	21
Baja propiedad, planta y equipo	25	2,447
Seguros	-	195
Gastos de personal	11	168
Diversos	6	-
Subtotal gastos ejercicios anteriores	42	2,810
Total ejercicios anteriores neto	(40)	(2,789)

NOTA (28)

DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN

Para efectos de llevar a cabo el proceso de consolidación se considera los siguientes aspectos:

- a. Bavaria, S. A. se constituye en la matriz y las compañías que se indican en la nota 2, en sus subordinadas,
- b. El corte de los estados financieros de la matriz y sus subordinadas fue al cierre del ejercicio contable terminado en 31 de diciembre y 30 de junio del 2014,
- c. Los principios contables se ajustan a los principios contables generalmente aceptados en Colombia según Decreto 2649 de 1993 aplicadas uniformemente,
- d. Los estados financieros de cada una de las compañías a consolidar se encuentran certificados por los representantes legales y por los contadores públicos y dictaminados por los revisores fiscales o contadores públicos independientes,
- e. Los estados financieros de las subordinadas del exterior se convirtieron a pesos colombianos antes de iniciar el proceso de consolidación, de acuerdo con las normas de contabilidad aplicadas en Colombia,
- f. Los saldos recíprocos existentes entre las compañías incluidas en el proceso de consolidación fueron comprobados y se prepararon e incluyeron los ajustes pertinentes para su plena correspondencia,
- g. Para efectos de garantizar la inclusión de las compañías con las cuales se tiene vinculación indirecta, el proceso se llevó a cabo por etapas, considerando subgrupos que posteriormente se reúnen en el consolidado total,
- h. Los saldos y las transacciones de las compañías incluidas en el proceso de consolidación fueron analizadas, para proceder a su eliminación total de acuerdo al origen de la transacción, tanto en cuentas de balance como de resultados. Algunas de las transacciones eliminadas se describen a continuación:
 - Los patrimonios de las subordinadas fueron eliminados contra las inversiones que posee la compañía matriz y las subordinadas entre ellas mismas,
 - Las ventas, otros ingresos, costo de ventas y gastos fueron eliminadas entre las compañías a consolidar,
 - Los saldos por cobrar y pagar que registraban entre sí las compañías, y en general todas las transacciones y operaciones entre los entes a consolidar, han sido eliminadas en este proceso,

- Las utilidades (pérdidas) no realizadas entre las compañías que consolidan se eliminaron,
- Los dividendos recibidos entre compañías consolidadas fueron trasladados al patrimonio,
- El valor determinado como interés minoritario fue calculado con base en el porcentaje a consolidar de participación en poder de accionistas ajenos al grupo, y se presentan en los rubros de interés minoritario en el balance y en las cuentas de resultados.

NOTA 29

EFFECTO DE LA CONSOLIDACIÓN SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA MATRIZ

Segundo semestre del 2014:

En millones de pesos			Variación	
	Consolidado	Individual	Valor	Porcentaje
Activos	9,835,806	9,454,298	381,508	4.04%
Pasivos	3,755,131	3,362,824	392,307	11.67%
Patrimonio	6,037,870	6,091,474	(53,604)	(0.88)%
Utilidad	1,004,821	1,004,846	(25)	0.00%
Interés minoritario	42,805	-	42,805	

Primer semestre del 2014:

En millones de pesos			Variación	
	Consolidado	Individual	Valor	Porcentaje
Activos	8,649,298	8,237,891	411,407	4.99%
Pasivos	3,025,810	2,656,007	369,803	13.92%
Patrimonio	5,581,067	5,581,884	(817)	(0.01)%
Utilidad	706,661	706,784	(123)	(0.02)%
Interés minoritario	42,421		42,421	

NOTA 30

ANTICIPOS, CRÉDITOS Y GARANTÍAS OTORGADAS A ADMINISTRADORES DE LA MATRIZ Y SUS SUBORDINADAS

Las compañías que conforman Bavaria Consolidado no han otorgado anticipos, créditos y garantías a administradores, entidades de vigilancia de la matriz, o sus subordinadas.

NOTA 31

UTILIDADES DISTRIBUIDAS

En el segundo semestre del 2014 las utilidades distribuidas por las compañías de Bavaria Consolidado fueron \$890,675 millones, de los cuales \$698,582 millones se destinaron al pago de dividendos a terceros (Primer semestre del 2014 utilidades distribuidas \$1,531,532 millones de los cuales \$763,782 millones se destinaron al pago de dividendos en efectivo a terceros).

En millones de pesos	31 de diciembre del 2014		30 de junio del 2014	
	Decretados	Pagos a terceros	Decretados	Pagos a terceros
Bavaria, S. A.	699,930	696,344	764,000	759,810
Cervecería del Valle, S. A.	-	-	385,743	-
Cervecería Unión, S. A.	-	-	199,736	1,494
Impresora del Sur, S. A.	-	-	13,499	-
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	190,745	2,238	130,582	2,478
Maltería Tropical, S. A.	-	-	37,972	-
Total	890,675	698,582	1,531,532	763,782

NOTA 32

INFORMACIÓN SOBRE PERSONAL EMPLEADO

En millones de pesos	Clase	Empleados		Gastos de personal	
		31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2014	30 de junio del 2014
Bavaria, S. A.	Tipo 1	1,399	1,474	108,088	128,355
	Tipo 2	2,175	2,412	58,729	61,193
Cervecería Unión, S. A.	Tipo 1	73	84	4,986	6,715
	Tipo 2	559	607	17,347	20,029
Cervecería Nacional S. A. y subsidiarias	Tipo 2	1,492	1,518	41,945	37,046
Impresora del Sur, S. A.	Tipo 1	6	5	387	432
	Tipo 2	168	189	2,738	2,649
Cervecería del Valle, S. A.	Tipo 1	13	14	1,552	1,885
	Tipo 2	333	362	13,403	10,564
Maltería Tropical, S. A.	Tipo 1	6	6	456	716
	Tipo 2	66	74	1,969	2,120
Transportes TEV, S. A.	Tipo 1	7	9	769	934
	Tipo 2	428	428	14,082	11,530

Tipo 1 - Dirección y confianza

Tipo 2 - Otros



**PROYECTO DE
DISTRIBUCION
DE UTILIDADES**



**PROYECTO DE
DISTRIBUCION
DE UTILIDADES**

VEZAS SIN ALCOHOL

Proyecto de Distribución de Utilidades

Bavaria S.A.

La Junta Directiva de Bavaria S.A., en su reunión del 26 de febrero de 2015, aprobó por unanimidad, presentar a la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas que debe reunirse el 25 de marzo del año en curso, la siguiente proposición:

(Cifras en pesos)

Utilidad del período		1.004.846.152.722,98
Apropiación de reservas no gravables		
Reservas del método de participación no gravables – Dividendos realizados del período	360.566.216.329,81	
Reservas no gravables artículo 130 del Estatuto Tributario	31.362.917.928,15	
Total disponible para distribución		1.396.775.286.980,94
La suma anterior se propone distribuirla así:		
Reservas provenientes del método de participación no gravables - Decreto 2336 de 1995	434.370.230.481,95	
Reservas gravables para futuras inversiones	131.206.904.248,99	
Decretar un dividendo de \$3.375,00 por acción, pagadero en un solo contado el día 27 de marzo de 2015, sobre 246.280.934 acciones en circulación	831.198.152.250,00	
Sumas iguales	1.396.775.286.980,94	1.396.775.286.980,94

De conformidad con el artículo 49 del Estatuto Tributario, los dividendos aquí decretados son ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional.

Junta Directiva

Alejandro Santo Domingo Dávila
Carlos Alejandro Pérez Dávila
Karl Lippert
Jonathan Solesbury
Alberto Preciado Arbeláez
Juan Carlos García Cañizares
Rudolf Hommes Rodríguez
Rafael Rivas Mallarino
Manuel Rodríguez Becerra
Luis Guillermo Plata Páez

Presidente

Grant James Harries

Vicepresidentes

Fernando Jaramillo Giraldo
Paul Leslie-Smith
Gavin Hudson
Mirko Hofman
Janice Claire Hallot
Alejandro Miranda Ferrer
Adam Swiss
Alejandro Barrera Castellani

Vicepresidente de Asuntos Corporativos y Secretario

Fernando Jaramillo Giraldo

División Jurídica

Germán Niño Ortega

Vicepresidencia Financiera

Adam Swiss

División Financiera

Alberto Dussan Ruiz
Iván Antonio Colorado Camacho
Carlos Julio Romero Barreto

División de Auditoría, Riesgos y Control Financiero

Francisco Zapata González

Suplentes

Karl Lippert

Primer suplente del presidente de la Compañía

Adam Swiss

Segundo suplente del presidente de la Compañía y Vicepresidente Financiero

Timothy Charles Davis

Tercer suplente del presidente de la Compañía

Fernando Jaramillo Giraldo

Cuarto suplente del presidente de la Compañía, Vicepresidente de Asuntos Corporativos y Secretario

Jonathan Solesbury

Quinto suplente del presidente de la Compañía

Janice Claire Hallot

Sexto suplente del presidente de la Compañía y Vicepresidente de Recursos Humanos

Identidad Visual Corporativa
Luisa Fernanda Romero Mantilla

Diseño, Diagramación e Impresión
Gráficas Ibañez S.A.S.

Bavaria S.A.
Carrera 53A # 127 – 35
Bogotá, Colombia

www.bavaria.com.co