

INFORME A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS SOBRE LA GESTIÓN REALIZADA POR LOS ADMINISTRADORES DE BAVARIA, S. A. DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DEL 2010



2010 Primer semestre



Dinámica de las marcas ...2

Informe de gestión ...7

Informe financiero ...29

Junta directiva y  
vicepresidentes ...108

*Informe*  
Primer semestre 2010

# Dinámica

de las **MARCAS**



## Pilsen lanza en Antioquia el álbum *"Orgullosamente Paisa"*

Como un tributo a la región que la vio nacer y a los valores históricos y tradicionales de la cultura antioqueña, Pilsen lanzó el 15 de enero el álbum "Orgullosamente Paisa", actividad a través de la cual se busca seguir fortaleciendo la cercanía emocional con sus consumidores.

Fue una publicación exclusiva para el departamento de Antioquia -de 22 páginas y 50 láminas-, en la cual se recogieron los momentos históricos más importantes, los lugares emblemáticos de la región y los personajes más destacados, cuyos valores y atributos están muy relacionados con la marca Pilsen.

Con tres tapas contramarcadas los consumidores adquirieron el álbum y los sobres que contenían cuatro láminas, disponibles en cualquiera de los 220 puntos de canje dispuestos para la promoción.



## El Carnaval de *Barranquilla* se hace con *Águila*

Barranquilla disfrutó de su Carnaval entre el 13 y el 16 de febrero, con cerveza *Águila* como orgulloso patrocinador.

Como de costumbre, las Chicas *Águila* 2010 acompañaron el desfile de la Batalla de Flores, a bordo de una carroza alusiva a 'La Pollera Colorá', imagen de *Águila* para rendir un tributo a la famosa cumbia que cumplió 50 años de haber sido compuesta por el maestro Wilson Choperena.

En el marco del carnaval, se rindió homenaje a la vida y obra del maestro Choperena, y en el Concierto de la Cerveza, *Águila* presentó al reguetonero Daddy Yankee, a Chino y Nacho, a Felipe Peláez y a Iván Villazón, entre otros artistas invitados.

La marca estuvo presente en más de mil puntos de venta, con rifas de boletas para el Concierto de la Cerveza y el Metro Concierto de Carnaval, entre otras actividades de cerveza *Águila*, para que sus fieles consumidores disfrutaran de esa tradicional fiesta con su sabor Sin Igual y Siempre Igual.

## Homenaje de Águila a "La Pollera Colorá"

En el marco del Carnaval de Barranquilla 2010, que culminó el 15 de febrero, cerveza Águila rindió homenaje al maestro Wilson Choperena López, creador de la letra de 'La Pollera Colorá', tradicional cumbia que engalana la fiesta Sin Igual y Siempre Igual como la marca de Bavaria.

Al son de la melodía, interpretada por más de 60 jóvenes de la Banda Departamental de Baranoa, el homenajeado llegó al Gran Salón del Hotel El Prado de esa ciudad, de la mano de Carmen Elena, su compañera de vida y más de 250 personas, entre invitados y medios de comunicación.

El maestro recibió un sentido mensaje que la barranquillera Shakira le envió en un video que ilustraba la vida y obra del cantante, que compuso hace 50 años en Barrancabermeja. Le expresó una profunda admiración por el aporte invaluable que le ha entregado al país.

Giselle Lacouture, reina del Carnaval 2010, también se unió a la celebración interpretando una nueva versión de la canción que hace sentir orgullosos a los colombianos, acompañada por 60 parejas que bailaron cumbia como sólo se baila en La Arenosa por esta época del año. "Gracias Águila por darle alas a nuestro folclor", fue la frase con la que enfáticamente la soberana de las fiestas del dios momo culminó su presentación para reiterar la presencia de la marca en estas fiestas.

La Fundación Bavaria destinó, como apoyo a la cultura y a la educación de la región, \$25 millones a la Fundación Banda de Baranoa para el funcionamiento de la Filarmónica y de la Escuela de Música Wilson Choperena, a través de la cual 600 niños se formarán artísticamente y preservarán con orgullo su legado musical.



## Póker refuerza su campaña "Sí, cómo no"

Con un sabor más regional y local, capitalizando los aprendizajes de la primera etapa de la exitosa campaña de "Sí, cómo no", cerveza Póker continua trabajando en su objetivo de construir su atributo de confianza, con los consumidores, mediante una segunda etapa de refuerzo en la que se mantiene el humor y la cotidianidad que caracterizan a la marca.

La propuesta evoluciona con frases más regionales y un tono más cercano que evidencie un poco más que son dichas por el consumidor en situaciones cotidianas, gracias a la inclusión de nuevos elementos gráficos como los 'globos' de los cómics.

Frases generales como "Yo con esta cara de gringo no necesito visa", "Tranquilos", o "No vuelvo a endeudarme", y con sabor regional como "Yo primero aprendí a bailar que a caminar" para el Valle, y "Por la séptima llega rapidísimo" para Bogotá, hacen parte de esta segunda etapa.

Además del uso de cuñas radiales -principal medio para desarrollar la campaña-, vallas y avisos de paraderos, Póker contramarcó sus tapas con 25 frases en total con las que los tenderos lograron rotación de producto a partir de sencillos concursos y obsequio de elementos de *merchandising* entre sus clientes. Así mismo, los consumidores se divertieron y participaron en concursos radiales en los que las emisoras hicieron uso de las frases de las tapas para que los oyentes se hicieran acreedores a *six packs* de la marca.



## *Pilsen, patrocinador oficial* del Deportivo Independiente Medellín

Con la presencia de medios de comunicación, un grupo selecto de hinchas y los jugadores, el cinco de marzo, el presidente del Deportivo Independiente Medellín, Jorge A. Osorio Ciro, anunció oficialmente el patrocinio de la marca Pilsen al equipo por los próximos dos años.

En las negociaciones previas, además de Bavaria, presentaron ofertas Coca-Cola y Bimbo México. Finalmente, nuestra compañía ganó el patrocinio en un contrato que supera los \$1.500 millones anuales y que tiene una prórroga automática al finalizar el primer año.

"Un compañero que ha estado con nosotros a través de la historia desde que fuimos campeones por primera vez, ha vuelto a casa; como con los grandes amigos, uno se emociona al verlo y quiero tenerlo para toda la vida. Es un placer comunicarles que Pilsen se convierte en el patrocinador oficial de nuestro equipo", expresó en su discurso el presidente del DIM.



## *"Con tiempo y dedicación",* lanza Club Colombia su campaña

"Con tiempo y dedicación los colombianos nos llenamos de orgullo", es el argumento de la campaña que cerveza Club Colombia inició en el mes de marzo. Es emocional y se enfoca en aquellas cosas, objetos y lugares que los colombianos son capaces de construir y de lograr cuando las hacen con tiempo y dedicación para llenarlos de orgullo.

La Catedral de Sal de Zipaquirá, la filigrana de Mompox, el sombrero 'vueltaio', las Torres del Parque en Bogotá, el Orquideorama en Medellín, el patrimonio arquitectónico de Barichara en Santander, las artesanías en Barniz de Pasto, el arco de la Torre del Reloj en Cartagena y el Parque del Café en el Quindío, son algunos de los temas y motivos que son destacados por la marca.

## *Con Club Colombia y Camilo Villegas* en torneo de

### Miami

Pierluigi Bianchi Ganem y Luis Carlos Rueda fueron los ganadores de la promoción de Club Colombia que entregó dos pases dobles para presenciar la actuación de Camilo Villegas en el CA - Championship de Miami, torneo que se jugó el 13 y 14 de marzo.

Pierluigi Bianchi, estudiante de Ingeniería Industrial de la Universidad Javeriana, obtuvo el primer pase doble que se sorteó entre los consumidores de Club Colombia que asistieron al Bogotá Open de Golf. Por su parte, Luis Carlos Rueda, periodista de profesión, fue el ganador del segundo pase doble por el mejor mensaje enviado a Caracol Radio.

Los pases de Club Colombia les permitieron presenciar, en tribuna VIP, las jornadas del torneo que hicieron parte del circuito de la PGA, además de jugar en dos de los campos del Club Doral, donde se realizó el evento.



## Pony Camisetas, *promoción nacional*

Pony Malta, energía nutritiva y refrescante, lanzó a nivel nacional una promoción que entregó 500 mil camisetas para que los consumidores las estamparan con uno de los cinco modelos establecidos por la marca o con la creatividad de diseños propios.

Los consumidores reclamaron una camiseta blanca de algodón con una hoja *transfer* tamaño carta, en blanco o con un diseño predeterminado, con solo presentar tres tapas de Pony Malta contramarcadas de cualquiera de sus presentaciones, más \$4.000 pesos. Participaron las presentaciones de Pony Malta de botella retornable de 225 ml, botella retornable de 330 ml, botella no retornable de 330 ml y botellas pet de 330 y 1500 ml.



### iii Cantaron el *GOOOL Mundialista Águila!!!*

En el marco del Mundial de Fútbol Sudáfrica 2010, se lanzó la promoción "El Gol Mundialista Águila", una actividad que buscó generar un vínculo emocional con el consumidor, a través del "canto" de un gol, que tanto significado tiene a la hora de celebrar.

La promoción entregó fabulosos premios a los ganadores que cantaron el gol más largo, ganaron \$300.000 por segundo de duración, para un total de \$1.800 millones en premios.

Los consumidores participaron con cinco tapas contramarcadas o cinco argollas azules de las presentaciones en lata, enviadas con los datos personales y depositadas en los buzones de las oficinas de Bavaria, en puntos Servientrega, en almacenes Éxito y/o en puntos de venta autorizados, los participantes esperaban la llamada del gol mundialista, donde tenían la oportunidad de participar en el sorteo y ganar \$300.000 por cada segundo que demorara cantando el gol.

Adicionalmente, el jugador de cada semana que cantara el gol más largo, ganaba \$100 millones. Al final de la promoción, Águila reunió a 27 ganadores, de todo el país, en Bogotá, para que compitieran por el premio mayor de \$500 millones de pesos cantando ¡El Gool Mundialista Águila!

La marca convocó a los mejores narradores deportivos del país para que también participaran cantando el gol más largo de sus carreras y así coronarse como "El Rey del Gol Águila", título obtenido por el reconocido Antonio Pasos, ganador de un viaje a Aruba con todos los gastos pagos.





## *Cerveza Costeña*, más por el mismo precio

Costeña ofreció al consumidor más cerveza por el mismo precio, con la nueva presentación de 350 centímetros cúbicos retornable, inicialmente disponible en las regionales Bogotá y Central, más adelante en Antioquia, Occidente y el resto del país.

Con su aparición en todo el país se reemplazarán paulatinamente las actuales presentaciones: la botella de 330 que se utiliza únicamente en Bogotá y la tradicional botella de 350 en la cual se consume la cerveza en las demás regiones. El nuevo envase permite utilizar las mismas canastas diseñadas para las botellas retornables de 330 centímetros cúbicos, lo cual simplifica significativamente la operación de distribución y saca de circulación a las anteriores, las de color vinotinto.

## *Club Colombia, nuevamente reconocida con la Medalla de Oro a la Calidad*

Club Colombia, marca *premium* líder del mercado colombiano, fue reconocida nuevamente con la Medalla de Oro del Monde Selection de Bélgica, la institución de certificación de calidad de alimentos y bebidas más importante del mundo. El premio representa la segunda distinción a la marca desde su relanzamiento y reconoce plenamente la consistencia de su calidad, en un escenario internacional en el que compiten las más prestigiosas cervezas del mundo.

La marca ya había sido merecedora de este premio en la pasada edición del Monde Selection, cuya entrega se efectuó en Viena, Austria. El galardón fue entregado el 31 de mayo, en la localidad alemana de Wiesbaden.

Club Colombia llevó a uno de sus consumidores para que recibiera personalmente este reconocimiento. Para esto, realizó un concurso en el mes de mayo, para participar por un viaje a Wiesbaden, en el occidente de Alemania, lugar donde se entregaron de los premios. El ganador fue Salomón de Jesús Pérez Naranjo, del Departamento de Risaralda, quien asistió a la cena de gala en el Kurhaus Palace el domingo 30 de mayo y a la ceremonia oficial de entrega de la Medalla de Oro a Club Colombia el lunes 31, en el mismo lugar.





Informe

*de gestión*



HACIENDO  
*amigos*





Bavaria

## Informe

A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS  
SOBRE LA GESTIÓN REALIZADA POR LOS ADMINISTRADORES DE  
BAVARIA, S. A., DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DEL 2010

Nos complace cumplir nuestro deber legal y estatutario de someter a su consideración el informe sobre la gestión que los administradores de Bavaria, S. A., realizamos durante el primer semestre del 2010.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), la tasa anualizada de crecimiento de la economía mundial en el primer trimestre del 2010 fue superior al 5%, debido fundamentalmente a las intensas intervenciones fiscales y monetarias del año pasado y al retorno de la confianza de los inversionistas. Con base en los indicadores económicos, que se mantuvieron sólidos hasta abril y se estabilizaron en mayo, con crecimientos de dos dígitos en la producción industrial y el comercio global, el FMI revisó al alza la proyección de crecimiento para este año, la cual estima que será del 4,6%, y mantuvo la del 2011 en 4,3%.

Sin embargo, la reciente recuperación económica global no ha sido homogénea. Muchas economías asiáticas están creciendo a tasas cercanas al 10%, y varios países latinoamericanos también han reportado un sólido crecimiento -Brasil 8,9%, Perú 6%, México 4,3%- . La economía de Estados Unidos ha crecido en 2,7%, menos de lo esperado, mientras que la europea ha evidenciado una lenta reactivación, solo un 0,2%, debido a la turbulencia de los mercados financieros y a la incertidumbre sobre el pago de la deuda soberana en Grecia, Portugal, España e Irlanda.

Debido a la recuperación económica mundial y al buen desempeño de la actividad minera y de construcción, el producto interno bruto (PIB) de Colombia creció a una impresionante tasa del 4,4% en el primer trimestre del 2010, por encima de las expectativas de los analistas económicos y del Gobierno, permitiendo un incremento en la proyección del crecimiento para 2010 en un rango entre 3,5% y 5,5%.

Al concluir el primer semestre del 2010 la inflación anual se situó en el 2,3%, ubicándose dentro del rango meta, entre 2% y 4%, establecido por el Banco de la República, lo que permitió la reducción de la tasa de intervención del 3,5% al 3%, con el fin de estimular aún más el crecimiento económico.

El peso colombiano continuó fortaleciéndose y su apreciación frente al dólar de los Estados Unidos de América fue del 6,3% durante este periodo. Por otro lado, la tasa nacional de desempleo continuó aumentando y alcanzó un 11,6%, en tanto que en las 13 ciudades más importantes se ubicó en el 12,8%. El desempleo sigue siendo una importante preocupación sociopolítica.

Los sectores económicos colombianos con los mejores resultados en el primer trimestre del 2010 fueron la construcción con un crecimiento del 15,9% y la explotación minera con un crecimiento del 13,2%. La industria manufacturera también mostró un buen desempeño, al registrar un incremento del 3,9% frente a una disminución del 7,9% en el mismo lapso del año pasado.

Las ventas del comercio minorista a junio del 2010 reportaron un crecimiento anualizado del 15%, el cual es extraordinariamente fuerte y está basado principalmente en el crecimiento del 63% en las ventas de vehículos, debido a que los consumidores aprovechan la fortaleza del Peso y unas condiciones de crédito mas atractivas. En el mismo periodo aún cuando las ventas de alimentos y bebidas aumentaron el 4% y la ropa el 8%, las ventas de bebidas alcohólicas y cigarrillos disminuyeron el 4%, después de sustanciales aumentos de impuestos en febrero del 2010.

Las ventas totales de cerveza de Bavaria y sus subsidiarias en Colombia, presentaron un aumento del 2,6% durante el primer semestre del 2010, comparadas con el mismo periodo del 2009. Esto se debió fundamentalmente a las grandes ventas de enero, antes del aumento del IVA del 3% al 14% en febrero 1 del 2010, que hizo declinar las ventas en un 4,3% en los cinco meses que van de febrero a junio del 2010. Es importante anotar que la cerveza tuvo una desventaja sustancial con el aumento del impuesto, puesto que las bebidas alcohólicas destiladas producidas por las fábricas de propiedad de los departamentos no se les impuso impuesto adicional alguno para contribuir a la reducción del déficit económico del sector de la salud.

Otros factores que contribuyeron a la disminución de las ventas de cerveza desde febrero del 2010, fueron las leyes secas decretadas por las elecciones del Congreso en marzo del 2010 y las dos vueltas de la elección presidencial en mayo y junio del 2010, al igual que el aumento del contrabando desde Venezuela, debido a las grandes diferencias en las tasas de impuestos y el Bolívar devaluado, y la larga y fuerte temporada de lluvias debido al fenómeno de La Niña, que causó grandes inundaciones que afectaron a los consumidores y el transporte.

Esfuerzos adicionales para reducir costos y mejorar la productividad y eficiencia contribuyeron al logro de una rentabilidad neta de \$252.751 millones. Aunque la utilidad neta es inferior a la obtenida en el mismo periodo del año pasado, ello se debió principalmente a los costos, por una sola vez, del traslado de la producción de la cervecería Bogotá a Tocancipá y a la venta del negocio de agua Brisa en el 2009.

## 1 ACTIVIDADES Y LOGROS

Durante el primer semestre del 2010 se tomaron acciones para mejorar el rendimiento del mercado y los resultados financieros. A continuación se muestra un resumen de estas acciones.

### COLOMBIA

Las iniciativas de la compañía se enfocaron en el fortalecimiento de las capacidades de mercadeo, la captura de oportunidades de crecimiento, la mejora del servicio y la ejecución comercial, el aumento de la pasión por la calidad, la optimización de los costos y las operaciones, la consolidación del liderazgo y las capacidades organizacionales, el acrecentamiento de la reputación y el afianzamiento de las relaciones con las partes interesadas, y la obtención de los objetivos financieros y de transformación.

#### Fortalecimiento de las capacidades de mercadeo

- Finalización de la investigación de ocasiones de consumo llamada *Action Segmentation*, que apoyará el enfoque de la estrategia comercial sobre aquellos segmentos del mercado con mayores oportunidades de crecimiento o con mayor riesgo de pérdida de participación de mercado.
- Continuación de las campañas para promover la frecuencia de consumo de Águila, Póker, Pilsen y Costeña entre lunes y viernes, y aumentar la participación en el mercado de bebidas alcohólicas.
- Ejecución de la campaña “michelada” de Águila Light, invitando al ritual del consumo de cerveza con sal, para atraer nuevos consumidores, a través de medios masivos y activaciones en los puntos de venta.
- Refuerzo de la campaña de Póker “Sí, cómo no” y lanzamiento de la campaña “Póker te da buenos momentos”, para seguir construyendo lealtad entre los consumidores.

- Iniciación de la campaña de Club Colombia “Tiempo y dedicación” y fortalecimiento de la campaña que destaca esta marca como la mejor de Colombia, después de ser premiada por segundo año consecutivo con la medalla: Monde Selection Gold Medal, para aumentar la participación en el mercado de marcas *premium*.
- Desarrollo de la campaña Redd’s “Despierta tus sentidos” con el fin de reforzar los atributos del producto y de incentivar nuevas oportunidades de consumo.
- Activación en restaurantes de la campaña de Peroni “Fútbol a la carta” durante la Copa Mundo, incentivando a los consumidores a pedir Peroni o menús especiales que incluyan esta cerveza, con premios de pasajes para viajar a Roma.
- Realización de la promoción “Pony Camisetas”, entregando a los consumidores camisetas con el logo e invitándolos a estampar en ellas diversos diseños, con el fin de reforzar los atributos de la marca y darles un desafío para que se vuelvan más innovadores y creativos.

#### Captura de oportunidades de crecimiento

- Iniciación de la campaña Águila “Bicentenario” en conmemoración de la independencia de Colombia y con el fin de generar lazos emocionales más fuertes con los consumidores de la marca.
- Lanzamiento del álbum Pilsen “Orgullosamente Paisa”, que incluye láminas de momentos históricos y lugares importantes de Antioquia, para atraer a los consumidores de la región.
- Expansión a todo el país de Cola & Pola en envase pet de 1.5 litros y lanzamiento de Pony Malta en el mismo envase, para estimular el consumo en el hogar y desarrollar esta ocasión de consumo.
- Intensa participación de Águila en importantes celebraciones folclóricas y culturales, tales como el Carnaval de Barranquilla y el festival de la “Leyenda Vallenata” en Valledupar.
- Relanzamiento de Costeña en nuevo envase retornable de 350 centímetros cúbicos y de Costeñita en lata de 269 centímetros cúbicos en la Costa Atlántica, para mejorar la asequibilidad de las transacciones y la competitividad frente a otras marcas, el contrabando y otras bebidas alcohólicas.
- Refuerzo de las actividades de mercadeo comercial (*trade marketing*) e incremento de la visibilidad de Club Colombia en los subcanales de supermercados y “superetes”, para promover el consumo en el hogar.
- Desarrollo durante la Copa Mundo de la promoción de Águila “Gool Mundialista”, que invitaba a los consumidores a participar con tapas o latas de la marca, en un juego que les permitía ganar dinero por cantar el gol más largo, con el objetivo de aumentar el consumo.

- Intensificación de activaciones en bares sociales, tiendas de barrio y licorerías para competir más efectivamente frente a otras bebidas alcohólicas.
- Ejecución del plan comercial orientado a que la cerveza se sirva en la mesa con la temperatura correcta y en unidades multiservido, con el fin de incrementar el consumo en diferentes ocasiones.
- Implementación del plan colegios, creando un equipo exclusivo de ventas para aumentar el consumo de Pony Malta entre menores y jóvenes, en los establecimientos educativos.

#### Mejora del servicio y la ejecución comercial

- Obtención del liderazgo en servicio al cliente en Colombia entre fabricantes de bebidas, alcanzando un índice de satisfacción récord de 85,9% entre los detallistas.
- Fortalecimiento del *call center* para apoyar la labor del equipo comercial, recibiendo pedidos de emergencia, manejando solicitudes de mantenimiento de equipos de frío y suministrando información a clientes respecto a promociones y programas de inversión social.
- Lanzamiento del servicio de llamadas gratuitas a la línea para clientes 018000 desde cualquier teléfono celular, y creación de una línea interna para enviar al área de servicio al cliente, todas las solicitudes, quejas y reclamos recibidos por diferentes empleados de la compañía.
- Ampliación adicional de las operaciones de preventas a nivel nacional, especialmente en las regiones de Antioquia, Oriente y Costa Atlántica.
- Mejoramiento de la cobertura y la productividad de la operación de televentas e iniciación del proceso para su descentralización a diferentes regionales de ventas en el país.
- Reducción de la dependencia de mayoristas y mejoramiento de los servicios suplementarios a través del aumento de los distribuidores urbanos.
- Capacitación a los equipos comerciales y a los clientes respecto al cuidado y uso apropiado de los equipos de frío de la compañía, para estimular la cultura de la venta y consumo de cerveza bien fría.
- Implementación del proyecto Génesis, mediante el cual la compañía factura directamente sus productos en el punto de venta, en Santa Marta, Sincelejo y Valledupar.
- Progreso sustancial en la reestructuración de las rutas de ventas y distribución en Santa Marta, Sincelejo, Valledupar, Cartagena, Maicao, Riohacha y San Andrés, utilizando el *Roadshow*, una herramienta informática que permite mejorar la confiabilidad y eficiencia de las entregas.

#### Aumento de la pasión por la calidad

- Diseño de un programa para desarrollar el conocimiento y las capacidades sensoriales de todos los empleados sobre las marcas, para permitirles enseñar a otros y aumentar la pasión por la calidad.
- Importantes progresos en la consistencia de los productos, en la estabilidad del sabor y en la eliminación de sabores indeseados, a través de una mayor estandarización de procesos, la implementación de mejores prácticas de manufactura y el control de calidad en la fuente que realizan directamente los operarios desde el inicio del proceso.
- Adopción de la política de rechazo de botellas y canastas rotas o con residuos de pintura, parafina o sustancias químicas, con el fin de garantizar aún más la calidad de los productos.
- Mejora en los estándares de tiempo de permanencia de los productos en los centros de distribución primarios y secundarios y en los puntos de venta, mediante la adecuada supervisión de la rotación de los mismos, para mantener su permanente frescura y calidad.
- Puesta en marcha del proyecto *Jordán*, orientado al desarrollo de soluciones que permitan almacenar productos a bajas temperaturas, para conservar mejor sus atributos y su frescura.
- Evolución satisfactoria en la calidad y consistencia de las materias primas, como consecuencia de una adecuada gestión y desarrollo de proveedores, basada en programas para la implementación de sistemas de gestión y control de calidad.
- Apertura de un nuevo centro de distribución en Cúcuta, que debido a su moderno diseño y construcción y ubicación garantizara una mejor calidad del producto.

## Optimización de los costos y las operaciones

- Sustanciales avances en la reducción del capital de trabajo disminuyendo los inventarios de materias primas, ampliando el periodo de pago de proveedores y celebrando contratos marco para el suministro de bienes y servicios.
- Lanzamiento en todas las cervecerías del proyecto *Pit Stop*, para mejorar la planeación y la ejecución en la cadena de suministros.
- Incremento del transporte primario en vehículos de estibas y aumento en el uso de vehículos botelleros.
- Racionalización de la infraestructura productiva mediante el traslado de la producción de la cervecería de Bogotá a Tocancipá, lo cual implica, entre otras actividades, la expansión de la capacidad de ésta en las áreas de cocina y embotellado y la reinstalación de la línea de envase pet que funcionaba en Bogotá.
- Modernización del centro de distribución y del área de parqueo en Tocancipá, para atender el incremento del volumen que se generará como consecuencia de la ampliación de la planta en esa ciudad.
- Instalación y puesta en marcha de una nueva línea de envasado pet en la Cervecería del Valle, con el fin de satisfacer la creciente demanda de productos en envase pet y reducir costos de transporte.
- Reducción del consumo de agua y energía en las plantas, a través de la reutilización del agua y mejoras en la eficiencia de generación de vapor, con importantes ahorros de costos.
- Lanzamiento de un programa de mantenimiento de clase mundial para mejorar la gestión de repuestos y herramientas, optimizar el mantenimiento preventivo, maximizar la confiabilidad, aumentar la efectividad en la prevención de fallas y fortalecer la cultura del mantenimiento autónomo, optimizando y reduciendo los costos.

## Consolidación del liderazgo y las capacidades organizacionales

- Refuerzo de las competencias y compromiso con el nuevo modelo de liderazgo de la compañía entre todos los gerentes, enfatizando el aprendizaje colaborativo, el enfoque en los clientes y consumidores, las habilidades de *coaching* y de conversación, la contribución al bienestar de las comunidades y el desarrollo sostenible del entorno de las operaciones.
- Inclusión de metas relacionadas con las personas, la organización y el liderazgo, en las metas individuales y de equipo de todos los empleados, las cuales harán parte de la evaluación del desempeño.
- Retroalimentación sobre la “medición del cómo” a todos los gerentes con base en una herramienta que revisa la forma como sus comportamientos y valores de liderazgo son percibidos por las personas con las que ellos interactúan, con el fin de estimular la mejora y el compromiso con una gestión más moderna.
- Implementación de un programa de capacitación para la redacción de los planes de desarrollo individuales de los gerentes, con el fin de mejorar las competencias y la cobertura de cargos críticos.
- Definición de un marco conceptual integral para el programa Ejecución de Clase Mundial, que mejorará el entendimiento y la alineación de las diversas iniciativas de desarrollo en las áreas de manufactura, ventas y distribución.
- Reforzamiento de la cultura de alto desempeño, formando nuevos líderes que estimularán y apoyarán el logro de metas exigentes.
- Resultados excelentes en la encuesta de efectividad organizacional, alcanzando un índice de satisfacción general entre empleados del 89,4%, que no sólo muestra una mejora consistente y estable sino que es el más alto en los últimos años.

## Acercamiento de la reputación y afianzamiento de las relaciones con las partes interesadas

- Lanzamiento de la campaña institucional “Haciendo Amigos”, con el fin de aumentar el vínculo emocional de los colombianos y grupos de interés con la compañía, resaltando el valor de la amistad y transmitiendo mensajes sobre consumo moderado de alcohol y responsabilidad social.
- Iniciación, en alianza con la Universidad Nacional de Colombia, del programa “Saber Vivir, Saber Beber”, que mediante el uso de metodologías pedagógicas invita al consumo responsable y moderado de alcohol.
- Finalización de la segunda fase del programa “Sanamente”, realizado en asocio con la Fundación Colectivo Aquí y Ahora, que permitió impartir capacitación a 12.000 niños con el fin de prevenir y desincentivar el consumo de alcohol en menores.

- Continuación de la campaña “Todos podemos ser padres” para prevenir la venta de bebidas alcohólicas a menores, a través de visitas de “Don Chucho” a los tenderos y entrega de material relacionado con la campaña.
- Contribución al fortalecimiento de la institucionalidad y la democracia colombianas, mediante la financiación transparente y equitativa de las campañas al Congreso de la República, a través de donaciones a partidos y movimientos políticos.
- Desarrollo del segundo ciclo de capacitación con un grupo de 58 proveedores para la implementación de políticas éticas en sus compañías, con el apoyo de Transparencia por Colombia.
- Lanzamiento en Bogotá y Medellín, en alianza con la Asociación Compromiso Empresarial para el Reciclaje-CEMPRE y Carrefour, de un programa de reciclaje de envases y empaques pos consumo en 21 supermercados que beneficiará a 28 familias de recicladores.
- Realización del cuarto ciclo de “Destapa Futuro”, que estimula el emprendimiento a través de capacitación y capital semilla. La fase final de este ciclo se está transmitiendo por un canal de televisión -en un formato de *reality*, que permite a los televidentes votar por el proyecto de su preferencia- con el fin de educar y generar conciencia entre los colombianos sobre la importancia del emprendimiento para el desarrollo económico del país.
- Celebración de un acuerdo de cooperación con el Banco Interamericano de Desarrollo -BID-, para el establecimiento de una red de ángeles inversionistas que financien proyectos de emprendimiento.
- Fortalecimiento del programa “Oportunidades Bavaria”, a través de la expansión a nivel nacional del programa de microcrédito social para tenderos y el relanzamiento del crédito educativo para los hijos y nietos de los detallistas.
- Continuación del programa Uni2, el cual, financiado con aportes voluntarios y paritarios de los empleados y la compañía, realiza actividades de inversión social para el mejoramiento de las condiciones de las comunidades ubicadas en las zonas de influencia de nuestras plantas, entre las cuales se destacan el otorgamiento de becas para educación técnica, la realización de programas deportivos, recreativos y de convivencia ciudadana y la construcción de parques infantiles.

#### Obtención de los objetivos financieros y de transformación

- Importantes avances en las iniciativas mundiales de transformación de SABMiller, orientadas a incrementar las oportunidades de ganar valor a partir del aprovechamiento de destrezas y escalas globales para la adquisición de materias primas y servicios; la estandarización de los procesos financieros y administrativos; la optimización e integración de soluciones de tecnología de información; y el desarrollo de una plataforma para que las diferentes operaciones compartan sus conocimientos y mejores prácticas.

- Finalización del diseño de la aplicación *Regional Template*, cuyo objetivo es mejorar las capacidades comerciales y servir de soporte a los procesos contables y transaccionales de la compañía.
- Obtención de sustanciales ahorros debido a la exitosa implementación de la metodología de presupuesto base cero (ZBB, por sus siglas en inglés) que, mediante estándares estrictos y la gestión de costos en múltiples funciones, permite un mayor control de los costos y una redistribución de los recursos hacia las actividades más rentables.
- Terminación del diseño de la aplicación *Financial Supply Chain Management - FSCM-* herramienta informática integrada a la contabilidad que facilita el manejo de la cartera y ofrece mejores controles para la gestión de cartera.
- Implementación de la primera fase del proyecto *Franklin*, el cual permitirá optimizar la gestión del superávit del flujo de caja.

#### PANAMÁ

La economía panameña creció en 4,9% durante el primer trimestre del 2010. Sin embargo, el volumen total de ventas de cerveza y malta disminuyó 6,2% en el primer semestre del 2010, comparado con el del segundo semestre del 2009, debido a la fuerte estacionalidad del negocio de cervezas. El volumen total de ventas de las otras bebidas (lácteos, gaseosas, jugos y aguas) no sufrió variación.

Los esfuerzos de la compañía durante este semestre se enfocaron en mantener la preferencia de los consumidores por sus marcas, a través de intensas actividades de mercadeo, patrocinios de actividades culturales tradicionales como los carnavales, y del campeonato nacional de béisbol “Copa Atlas”, para fortalecer los lazos emocionales con las marcas líderes en Panamá; y la mejora del sistema de distribución y del servicio a detallistas y consumidores.

## 2 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 primer semestre del 2010. 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 segundo semestre del 2009. Sin embargo, dada la fuerte estacionalidad del negocio 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 primer semestre del 2009.

### ESTADO DE RESULTADOS

#### VOLÚMENES DE VENTAS

Las ventas totales fueron de 8.3 millones de hectolitros, una disminución del 14,3% con relación al segundo semestre del 2009. Las ventas de cerveza decrecieron en un 15,9% a un total de 7.3 millones de hectolitros en el semestre, producto de la estacionalidad de las ventas en el segundo semestre del 2009. Esta disminución también se explica por los efectos del aumento de precio en cervezas, debido al incremento del IVA, por las lluvias que afectaron a todo el país y por el efecto de la Ley Seca en las elecciones parlamentarias del mes de marzo del 2010 y las presidenciales en los meses de mayo y junio del 2010.

En bebidas diferentes a la cerveza se reportó un ligero crecimiento en maltas del 0,4%, comparado con el segundo semestre del 2009; no obstante el incremento, estas ventas

se ven afectadas por la fuerte competencia presentada por las categorías de jugos, gaseosas y aguas. Después de la venta del negocio de aguas en febrero del 2009, no se registraron más ventas en el segundo semestre del 2009, ni en el primer semestre del 2010.

Los volúmenes de cerveza tuvieron un incremento del 0,9% comparados con los del mismo periodo del año anterior, a pesar de la disminución de 251.000 hectolitros que pasaron a ser producidos por Cervecería del Valle, sociedad subordinada de Bavaria, S. A. Los volúmenes de malta disminuyeron 6,7% por los motivos indicados anteriormente.

#### Volumen de ventas en hectolitros

Descripción	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var.	
				Jun. 10 Dic. 09	Jun. 10 Jun. 09
Cerveza	7,341,063	8,733,401	7,272,188	(15.9%)	0.9%
Malta	960,980	956,730	1,029,594	0.4%	(6.7%)
Agua	-	-	922,900	N/A	(100.0%)
<b>Total</b>	<b>8,302,043</b>	<b>9,690,131</b>	<b>9,224,682</b>	<b>(14.3%)</b>	<b>(10.0%)</b>

#### VENTAS NETAS

Las ventas netas en pesos colombianos fueron \$1.734,945 millones en el primer semestre del 2010, lo que representa una disminución del 12,8% comparadas con las del segundo semestre del 2009. Esto se debe principalmente a la disminución de los volúmenes vendidos, como se explicó en el párrafo anterior. Comparadas con el mismo periodo del 2009, las ventas aumentaron un 1,3%, con un crecimiento en cerveza del 4,7%. La disminución en los ingresos fue contrarrestada con el incremento de precios en febrero del 2010.

#### Ventas netas en millones de pesos

Descripción	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var.	
				Jun. 10 Dic. 09	Jun. 10 Jun. 09
Cerveza	1,522,033	1,769,768	1,453,601	(14.0%)	4.7%
Malta	177,830	174,507	183,386	1.9%	(3.0%)
Agua	-	-	39,863	N/A	(100.0%)
<b>Categoría bebidas</b>	<b>1,699,863</b>	<b>1,944,275</b>	<b>1,676,850</b>	<b>(12.6%)</b>	<b>1.4%</b>
Servicios y otros	35,082	44,295	36,344	(20.8%)	(3.5%)
<b>Total ventas netas</b>	<b>1,734,945</b>	<b>1,988,570</b>	<b>1,713,194</b>	<b>(12.8%)</b>	<b>1.3%</b>

## COSTO DE VENTAS

El costo de ventas del primer semestre del 2010 fue de \$679.698 millones, registrando una disminución de 3,4% con respecto al segundo semestre de 2009, lo cual se explica por el impacto del menor volumen vendido, compensado con el incremento en el costo unitario de los productos propios y de aquellos comprados a otras compañías. El costo de ventas en el primer semestre del 2010 también fue impactado negativamente por la baja de los activos de la Cervecería de Bogotá, como consecuencia del traslado de la producción de ésta y la transferencia de activos a la cervecería de Tocancipá.

El aumento del 14,8% comparado con el mismo periodo del año anterior se debe principalmente al efecto de la mayor devaluación del peso colombiano en la compra de materias primas importadas, a la compra de producto terminado a Cervecería del Valle y a la baja de los activos mencionada anteriormente.

### Costo de ventas en millones de pesos

Descripción	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var.	
				Jun. 10 Dic. 09	Jun. 10 Jun. 09
Cerveza	555,961	569,887	450,606	(2.4%)	23.4%
Maltas	88,698	82,766	86,040	7.2%	3.1%
Agua	-	65	23,423	(100.0%)	(100.0%)
<b>Categoría bebidas</b>	<b>644,659</b>	<b>652,718</b>	<b>560,069</b>	<b>(1.2%)</b>	<b>15.1%</b>
Servicios y otros	35,039	50,978	32,229	(31.3%)	8.7%
<b>Total costo de ventas</b>	<b>679,698</b>	<b>703,697</b>	<b>592,298</b>	<b>(3.4%)</b>	<b>14.8%</b>

## UTILIDAD BRUTA

Como resultado de lo anterior, la utilidad bruta del periodo fue de \$1.055.247 millones, lo que representa una disminución del 17,9% comparada con la del segundo semestre del 2009. El margen de utilidad bruta en el periodo fue de 60,8%, un 5,9% más bajo que en el segundo semestre del 2009, lo que se explica por la reducción de la utilidad bruta como consecuencia de los menores volúmenes vendidos en este periodo. La utilidad bruta disminuyó un 5,9% comparada con el mismo periodo del año anterior, debido a la pérdida del margen del negocio de aguas y los volúmenes que se transfirieron a una operación más eficiente, como es la de Cervecería del Valle.



## GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales, que comprenden los gastos de mercadeo y ventas y los gastos de administración, disminuyeron en 0,5% comparados con los del segundo semestre del 2009. Esto se debió en gran parte a la disminución de los costos de distribución asociados a un menor volumen, a costos de mercadeo más bajos relacionados con las actividades propias del área y ventas de la temporada alta del segundo semestre del 2009, que son compensados con el incremento del 16,7% en los gastos de administración, producto del mayor gasto de nómina registrado por el traslado de la operación de la Cervecería de Bogotá a una operación mas eficiente como lo es Tocancipá y por los gastos incurridos en los proyectos de transformación que viene ejecutando la compañía. Comparados con el primer semestre del 2009, los gastos operacionales se incrementaron en tan solo el 1,5%, reflejando una mejora en la productividad en la mayoría de las categorías.

### **Gastos operacionales en millones de pesos**

Descripción	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var.	
				Jun. 10 Dic. 09	Jun. 10 Jun. 09
Mercadeo y ventas	505,470	541,833	519,512	(6.7%)	(2.7%)
Administración	230,195	197,276	205,246	16.7%	12.2%
<b>Total</b>	<b>735,665</b>	<b>739,109</b>	<b>724,758</b>	<b>(0.5%)</b>	<b>1.5%</b>

**Gastos de mercadeo y ventas:** se reportó una disminución del 6,7% comparado con el segundo semestre del 2009, debido principalmente a que los costos de distribución decrecieron en \$28.701 millones, como consecuencia del menor volumen vendido; los gastos de publicidad se redujeron en \$1.634 millones; también se presenta una disminución en impuestos de \$2.900 millones; y decrecimiento en arrendamientos por \$3.078 millones y en mantenimiento de equipos por \$2.015 millones. Otros gastos se incrementaron en \$1.966 millones. Comparado con el mismo periodo del año anterior estos gastos disminuyeron en el 2,7%.

**Gastos de administración:** se registró un aumento del 16,7% comparado con el segundo semestre del año anterior, reflejado principalmente en los siguientes rubros: incremento de \$24.726 millones en los gastos de personal, generado por el mayor gasto de traslados de la operación de la cervecería de Bogotá en el primer semestre del 2010, y aumento de \$15.068 millones en gastos de asesorías, debido a los proyectos desarrollados en Bavaria, compensado por un menor valor en la provisión de IVA no descontable, producto del incremento del IVA en febrero.

## UTILIDAD OPERACIONAL

La utilidad operacional del periodo fue de \$319.582 millones y representa una disminución del 41,4% comparada con la del segundo semestre del año anterior, generando un margen operacional del 18,4%, inferior en 32,9% al del segundo semestre del 2009. La utilidad operacional disminuyó 19,3% frente a la del mismo periodo del año anterior.

## INGRESOS / (EGRESOS) NO OPERACIONALES NETOS

### En millones de pesos

Descripción	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var. Jun. 10 Dic. 09	% Var. Jun. 10 Jun. 09
	Intereses	(96,903)	(109,073)	(155,399)	(11.2%)
Diferencia en cambio	(39,518)	(68,359)	(46,812)	(42.2%)	(15.6%)
Ingreso por método de participación	242,746	277,954	291,232	(12.7%)	(16.6%)
Operaciones de cobertura	12,740	(8,344)	(69,202)	(252.7%)	(118.4%)
Otros gastos financieros	(5,482)	(4,951)	(6,256)	10.7%	(12.4%)
Amortizaciones	(68,266)	(71,961)	(75,659)	(5.1%)	(9.8%)
Utilidad/(pérdida) en venta de activos	(584)	639,303	216,728	(100.1%)	(100.3%)
Diversos	(49,907)	30,383	(45,226)	(264.3%)	10.4%
<b>Total ingresos/(egresos)</b>	<b>(5,174)</b>	<b>684,952</b>	<b>109,406</b>	<b>(100.8%)</b>	<b>(104.7%)</b>

Los ingresos / (egresos) no operacionales tuvieron un resultado negativo con una disminución de \$690.126 millones comparados con los del segundo semestre del 2009, generado principalmente por las utilidades de \$639.303 millones provenientes de la venta de activos, específicamente de la operación en el Ecuador, y los menores egresos financieros debido al menor IPC sobre los intereses de los bonos y un menor nivel de endeudamiento. Adicionalmente, los egresos por cobertura se redujeron en \$21.083 millones siguiendo la tendencia del IPC y una curva inferior TES, y los ingresos obtenidos por el método de participación disminuyeron, como se indica en el siguiente cuadro. Los menores ingresos en el primer semestre del 2010 comparados con los del mismo periodo del 2009 reflejan una disminución generada principalmente por la utilidad obtenida en el primer semestre del 2009 en la venta de los activos de la operación de aguas.

## INGRESOS MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

### En millones de pesos

	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var. Jun. 10 Dic. 09	% Var. Jun. 10 Jun. 09
<b>Nacionales</b>					
Cervecería Unión, S. A.	63,913	71,503	40,333	(10.6%)	58.5%
Cervecería del Valle, S. A.	105,130	123,383	72,487	(14.8%)	45.0%
Impresora del Sur, S. A.	3,414	3,575	2,366	(4.5%)	44.3%
Sociedad Portuaria					
Bavaria, S. A.	14	183	42	(92.3%)	(66.7%)
Inversiones Maltería					
Tropical, S. A.	5,395	5,327	4,162	1.3%	29.6%
<b>Extranjeras</b>					
Cervecería Nacional, S. A.					
(Panamá)	28,707	24,491	35,257	17.2%	(18.6%)
Embotelladora Frontera, S. A.	-	-	34,108	N/A	(100.0%)
Racetrack Perú SRL	7,382	14,827	-	(50.2%)	N/A
Agrilsa	-	-	(675)	N/A	(100.0%)
Cervecería Nacional, S. A.					
(Ecuador)	-	-	73,774	N/A	(100.0%)
UCP Backus & Johnston S. A. A.	28,791	34,665	29,378	(16.9%)	(2.0%)
<b>Total</b>	<b>242,746</b>	<b>277,954</b>	<b>291,232</b>	<b>(12.7%)</b>	<b>(16.6%)</b>

## IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La provisión del impuesto sobre la renta se calculó con base en la normatividad tributaria y legal vigente, por un valor de \$61.657 millones, lo que representa una disminución de \$56.131 millones, debido principalmente a los menores ingresos gravables obtenidos en el periodo.

## UTILIDAD NETA

La utilidad neta del periodo ascendió a \$252.751 millones, disminuyendo 77,3% con respecto al segundo semestre del año anterior, cuando la utilidad fue de \$1.112.928 millones. Comparada con el primer semestre del 2009, la disminución fue del 42,9%, debido en parte a la mayor utilidad operacional, pero principalmente a la utilidad reportada en la venta de los activos de la operación de aguas.

## EBITDA

El EBITDA del primer semestre del 2010 fue de \$513.395 millones, comparado con \$705.555 millones del segundo semestre del 2009. El EBITDA con relación a las ventas netas fue de 29,6%. Comparado con el mismo periodo del 2009, el EBITDA disminuyó en 10,9% con respecto a \$576.470 millones, cuando la relación de EBITDA a ventas netas fue de 33,6%.

## BALANCE GENERAL

### ACTIVOS

El balance a 30 de junio del 2010 refleja un total de activos de \$8.875.171 millones, 8,7% menor que el del 31 de diciembre del 2009. Sus principales componentes son:

Inversiones permanentes por \$1.949.228 millones, que equivalen al 22% del total de los activos y reflejan un incremento del 1,5% comparadas con las poseídas a diciembre 31 del 2009.

Las valorizaciones por \$2.361.633 millones, que representan el 26,6% del total de los activos, registran un aumento del 2% como resultado de la actualización de los avalúos según las normas colombianas basadas en el IPC para empleados medios, que fue del 2,52% en el primer semestre del 2010.

Propiedades, planta y equipo totalizaron \$1.340.973 millones, que equivalen al 15,1% del total de los activos, presentan una reducción del 5,6% debido al efecto neto de compras y depreciaciones y a las bajas de los activos obsoletos de la cervecería de Bogotá.

Los activos intangibles por \$1.176.067 millones, que representan el 13,3% del total de los activos, reflejan una disminución del 5,5% comparados con los poseídos a diciembre 31 del 2009, debido a la amortización del periodo.

Los deudores totalizan \$1.453.812 millones, que equivalen al 16,4% del total de los activos, presentan una disminución del 33,2%, producto del pago por las ventas de las acciones de Cervecería Nacional, S. A. del Ecuador.

### PASIVOS

El total de pasivos fue de \$3.860.571 millones, que equivalen al 43,5% del total de los activos.

Los pasivos financieros de \$2.588.147 millones representan el 67% del total de los pasivos y disminuyeron en \$38.415 millones comparados con el periodo anterior. Este resultado se explica principalmente por pagos por valor de \$573.896 millones, nuevas deudas por \$573.896 millones y el efecto de la revaluación de la moneda colombiana en el periodo por \$38.415 millones.

### PATRIMONIO

El patrimonio fue de \$5.014.600 millones, lo que representa una disminución del 13,7% o \$797.785 millones comparado con el segundo semestre del año anterior. Los principales cambios fueron: la utilidad del periodo de \$252.751 millones; el aumento del superávit por valorizaciones de \$47.346 millones; la disminución del superávit de capital en \$47.324 millones generado por el efecto de la diferencia en cambio sobre las inversiones en moneda extranjera y el aumento de \$2.067 millones producto de la aplicación del método de participación en junio del 2010; la disminución por el pago del impuesto al patrimonio de \$2.089 millones y pagos de dividendos del primer semestre de 2010 por \$1.050.536 millones.

## BAVARIA, S. A., CONSOLIDADA

El siguiente análisis resume los factores más importantes que tuvieron un impacto sobre los resultados operacionales y el desempeño financiero de Bavaria, S. A. y sus filiales de forma consolidada para el periodo comprendido entre el 1 de enero del 2010 y el 30 de junio del 2010. Este análisis se debe leer conjuntamente con los estados financieros consolidados y sus respectivas notas que se incluyen en este informe.

Con base en la normatividad vigente y en los estatutos de la sociedad, los estados financieros se presentan en forma comparativa con el segundo semestre del 2009. Sin embargo, dada la alta estacionalidad del negocio de la cerveza, estos periodos no son comparables, por lo que se han incluido además un análisis y comentarios comparando los resultados del presente ejercicio con los del primer semestre del 2009.

## ESTADO DE RESULTADOS

### VOLÚMENES DE VENTAS

El volumen total de ventas fue de 11.3 millones de hectolitros, reportando una disminución del 12,5% comparado con el del segundo semestre del 2009. En Colombia, el volumen de ventas decreció 14,3% en el semestre como resultado del aumento de precios que se debió aplicar por el incremento del IVA sobre la cerveza, a lo que se suma la intensa temporada de lluvias que afectó a todo el país y la aplicación de la ley seca durante las elecciones parlamentarias en marzo del 2010 y las presidenciales en mayo y junio del 2010. Así mismo, debido a la venta del negocio de aguas en el 2009, no se presentaron ventas de agua ni en el segundo semestre del 2009 ni en el primer semestre del 2010. En Panamá, los volúmenes se redujeron en el 6,2%.

Comparados con el primer semestre del 2009, los volúmenes disminuyen 22,6%, producto de la inclusión en el consolidado de ese periodo de Cervecería Nacional, S. A. del Ecuador y la reducción de las ventas en Colombia explicada en el párrafo anterior.

Colombia representó el 88,3% del total de ventas de cerveza y maltas, mientras que Panamá participó con el 11,7%.

#### **Volumen de ventas en millones de hectolitros**

País	Cervezas y malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Jun. 10	Dic. 09	% Var.	Jun. 10	Dic. 09	% Var.	Jun. 10	Dic. 09	% Var.
Colombia	9,8	11,4	(14,0%)	0	0	N/A	9,8	11,4	(14,0%)
Panamá	1,3	1,4	(7,1%)	0,2	0,2	(0,0%)	1,5	1,6	(6,2%)
<b>Total</b>	<b>11,1</b>	<b>12,8</b>	<b>(13,3%)</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>(0,0%)</b>	<b>11,4</b>	<b>13,0</b>	<b>(12,5%)</b>

#### **Volumen de ventas en millones de hectolitros**

País	Cervezas y malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Jun. 10	Jun. 09	% Var.	Jun. 10	Jun. 09	% Var.	Jun. 10	Jun. 09	% Var.
Colombia	9,8	9,7	1,0%	-	1,0	(100%)	9,8	10,7	(8,4%)
Ecuador	-	2,4	(100%)	-	0,1	(100%)	-	2,5	(100%)
Panamá	1,3	1,3	0,0%	0,2	0,2	-	1,5	1,5	-
<b>Total</b>	<b>11,1</b>	<b>13,4</b>	<b>(17,2%)</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>(84,6%)</b>	<b>11,4</b>	<b>14,69</b>	<b>(22,6%)</b>

## VENTAS NETAS

Las ventas netas en pesos fueron de \$2.295.928 millones, lo que representa una disminución del 12,5% comparadas con las del segundo semestre del 2009. La reducción del valor de las ventas es ligeramente menor que la disminución del volumen de las mismas, debido al aumento del precio de la cerveza en Colombia en febrero del 2010, por el incremento del IVA.

Comparado con el mismo periodo del 2009, las ventas disminuyeron un 10,8%. Excluyendo el efecto de la venta de la operación de Ecuador, éstas aumentaron 1,2%; lo que refleja el impacto del aumento de precios en febrero del 2010 en Colombia y la mayor participación en las ventas locales de cerveza *premium*. La participación por países, antes de eliminaciones, fue del 88,7% para Colombia y del 11,3%, para Panamá.

### Ventas netas en millones de pesos

País	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var.	
				Jun. 10 Dic. 09	Jun. 10 Jun. 09
Colombia	2,037,075	2,320,036	1,968,373	(12.2%)	3.5%
Ecuador	-	-	318,854	N/A	(100.0%)
Panamá	260,662	304,759	292,158	(14.5%)	(10.8%)
Eliminaciones	(1,809)	(651)	(4,472)	177.9%	(59.5%)
<b>Total</b>	<b>2,295,928</b>	<b>2,624,144</b>	<b>2,574,913</b>	<b>(12.5%)</b>	<b>(10.8%)</b>

## COSTO DE VENTAS

El costo de ventas en el primer semestre del 2010 fue de \$752.178 millones, una disminución del 3,7% con respecto al segundo semestre del 2009, principalmente como resultado del menor volumen vendido. En Colombia, antes de eliminaciones, el costo de venta disminuyó 0,9% aunque no en la misma proporción de la reducción del volumen de ventas, que se ve afectado por el aumento en los costos de producción, debido principalmente a la baja de los activos de la Cervecería de Bogotá, como consecuencia del traslado de la producción de ésta y la transferencia de activos a la cervecería de Tocancipá.

En Panamá el costo también disminuye por efecto del volumen que decreció 6,2%, debido al impacto de la estacionalidad sobre los volúmenes en el segundo semestre del 2009.

Comparado con el mismo periodo del 2009, el costo se reduce en un 7,6%, afectado por la inclusión en el consolidado del primer semestre del 2009 de los resultados de Cervecería Nacional, S. A. de Ecuador. Sin embargo, en Colombia se aumentó en 8,2% debido a los menores volúmenes vendidos, los cuales se ven impactados por el incremento de los costos fijos unitarios y la baja de activos mencionada anteriormente.

Excluyendo el efecto del costo de ventas de Cervecería Nacional, S. A. de Ecuador, el costo se incrementa en el 4,8%.

### Costo de ventas en millones de pesos

País	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var.	
				Jun. 10 Dic. 09	Jun. 10 Jun. 09
Colombia	625,424	630,845	578,163	(0.9%)	8.2%
Ecuador	-	-	100,293	N/A	(100.0%)
Panamá	128,563	150,589	140,366	(14.6%)	(8.4%)
Eliminaciones	(1,809)	(651)	(4,674)	177.9%	(61.3%)
<b>Total</b>	<b>752,178</b>	<b>780,783</b>	<b>814,148</b>	<b>(3.7%)</b>	<b>(7.6%)</b>

## UTILIDAD BRUTA

Como resultado de lo anterior, la utilidad bruta del periodo fue de \$1.543.750 millones, un 16,3% menor que la del segundo semestre del 2009. El margen de utilidad bruta en el periodo fue de 67,2%, menor en 3 puntos porcentuales que la del segundo semestre del 2009, reflejando así el impacto producido por la disminución en los volúmenes de venta. Con respecto al mismo periodo del año 2009, la utilidad bruta disminuyó en un 12,3%, producto del mayor volumen con respecto a este periodo, el efecto en precios y la inclusión en el consolidado de Cervecería Nacional, S. A. del Ecuador en el primer semestre del 2009.

## GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales, que comprenden los gastos de mercadeo y ventas, y los gastos de administración, se redujeron en 7,4% frente a los del primer semestre del 2009. Comparados con los del segundo semestre del 2009, los gastos operacionales disminuyeron 2,9%.

### **Gastos operacionales en millones de pesos**

Descripción	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var.	
				Jun. 10 Dic. 09	Jun. 10 Jun. 09
Mercadeo y ventas	687,374	735,711	750,838	(6.6%)	(8.5%)
Administración	274,407	255,247	287,549	7.5%	(4.6%)
<b>Total</b>	<b>961,781</b>	<b>990,958</b>	<b>1,038,387</b>	<b>(2.9%)</b>	<b>(7.4%)</b>

*Gastos de mercadeo y ventas:* totalizaron \$687.374 millones, registrando una reducción de 6,6% comparados con los del segundo semestre del 2009, debido principalmente a menores gastos de distribución, impuesto de industria y comercio y gastos de mantenimiento. Comparados con el primer semestre del 2009, se observó una disminución de 8,5% por menores costos de distribución, publicidad y arrendamientos de equipos de distribución.

*Gastos de administración:* totalizaron \$274.407 millones, presentando un aumento del 7,5% frente a los del segundo semestre del 2009, debido principalmente al mayor costo de nómina por \$22.580 millones, originado por el traslado de la operación de Cervecería de Bogotá a una operación mas eficiente como lo es la de Cervecería de Tocancipá; a los gastos de honorarios y servicios que aumentaron en \$13.251 millones y \$3.012 millones, respectivamente, por los proyectos de transformación y expansión que actualmente adelanta la compañía. Los gastos de administración comparados con los del primer semestre del 2009, presentaron una disminución del 4,6%.

## UTILIDAD OPERACIONAL

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad operacional fue de \$581.969 millones, 31.7% menor que la del segundo semestre del 2009, generando un margen operacional del 25,3%, inferior al del segundo semestre del 2009, que fue de 32,5%. La utilidad operacional disminuyó 19,4% comparada con la del mismo periodo del 2009, principalmente por la inclusión en el consolidado de Cervecería Nacional, S. A. de Ecuador en ese periodo.

## INGRESOS / (EGRESOS) NO OPERACIONALES NETOS

### En millones de pesos

Descripción	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 09	% Var. Jun. 10 Dic. 09	% Var. Jun. 10 Jun. 09
	Intereses	(100,485)	(97,182)	(125,863)	3.4%
(Egresos) cobertura	18,130	(2,657)	(27,834)	(782.3%)	(165.1%)
Ingresos por método de participación	36,860	49,604	30,571	(25.7%)	20.6%
Otros gastos financieros	(2,477)	(18,299)	(85,220)	(86.5%)	(97.1%)
Utilidad en ventas de activos	(524)	631,765	193,640	(100.1%)	(100.3%)
Ingresos/(egresos) por diferencia en cambio	(39,554)	(70,414)	(48,810)	(43.8%)	(19.0%)
Amortizaciones	(68,266)	(88,537)	(92,697)	(22.9%)	(26.4%)
Arrendamientos	617	562	914	9.8%	(32.5%)
Donaciones	(85,209)	(6,046)	(126,682)	1309.3%	(32.7%)
Diversos	32,697	30,219	115,568	8.2%	(71.7%)
<b>Total Ingresos/(egresos)</b>	<b>(208,211)</b>	<b>429,015</b>	<b>(166,413)</b>	<b>(148.5%)</b>	<b>25.1%</b>

Los ingresos/ (egresos) no operacionales netos registraron un resultado negativo por \$208.211 millones, disminuyendo 148,5% frente a los del segundo semestre del 2009. Las principales razones fueron la utilidad reportada en la venta de las acciones de Cervecería Nacional, S. A. de Ecuador en octubre del 2009, el mayor costo financiero y el mayor ingreso por la operaciones de cobertura de este primer semestre originado en la reducción de las tasas de interés y la revaluación del peso frente al dólar en lo que va corrido de este primer semestre.

Con respecto al primer semestre del 2009, los egresos aumentaron 25,1%, debido a la venta de los activos de la operación de aguas en febrero del 2009 por parte de Bavaria, S. A., las mayores donaciones pagadas en este periodo con respecto al primer semestre del 2010, los mayores ingresos por recuperaciones recibidas por Bavaria, S. A., por provisiones del impuesto de Industria y comercio de los distribuidores, de canastas y botellas, y los mayores ingresos recibidos por la venta de la operación en Bolivia y a la inclusión de Cervecería Nacional, S. A. de Ecuador en el consolidado del primer semestre del 2009.

## INTERESES MINORITARIOS

Los intereses minoritarios tuvieron una reducción del 3,5% para un total de \$3.061 millones, comparados con \$3.173 millones en el periodo anterior. Esta reducción fue causada por la menor utilidad reportada por Cervecería Unión en el primer semestre del 2010.

## 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 \$117.896 millones, lo que representa una disminución del 34,8% comparada con la del periodo anterior, debido a la menor utilidad reportada por las sociedades que consolidan.

## UTILIDAD NETA

La utilidad neta fue de \$252.801 millones, disminuyendo en \$844.576 millones con relación a la del periodo anterior, debido principalmente a la venta de la inversión en Ecuador, realizada en el segundo semestre del 2009. Comparada con la del primer semestre del 2009, disminuyó 40,2% por la mayor utilidad reportada por la venta de los activos de la operación de aguas por parte de Bavaria, S. A, las mayores utilidades reportadas por Inversiones Bolivianas de Bebidas SRL y a la inclusión en el consolidado del primer semestre del 2009 de Cervecería Nacional, S. A. de Ecuador.

## EBITDA

El siguiente es el análisis de EBITDA por país.

### EBITDA en millones

País	Jun. 10		Dic. 09		Jun. 09	
	Pesos	USD	Pesos	USD	Pesos	USD
Colombia	\$787,693	\$398	\$1,017,025	\$484	\$778,265	\$347
Ecuador	-	-	-	-	156,841	\$71
Panamá	54,081	\$27	65,302	\$31	48,834	\$22
<b>Total EBITDA</b>	<b>841,774</b>	<b>\$425</b>	<b>1,082,327</b>	<b>\$515</b>	<b>983,940</b>	<b>\$440</b>

## BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

### ACTIVOS

El balance general consolidado al 30 de junio del 2010 registra un total de activos de \$9.197.493 millones, cuyos principales rubros son propiedades, planta y equipo por \$2.234.011 millones, que equivalen al 24,3% de los activos; valorizaciones por \$2.967.521 millones, que representan el 32,3% de los activos; cuentas por cobrar de \$1.655.568 millones, que equivalen al 18% de los activos; e intangibles por \$1.179.334 millones, que representan el 12,8% de los activos.

### PASIVOS

El total de pasivos fue de \$4.147.284 millones y su principal componente es el de los pasivos financieros, que totalizaron \$2.588.147 millones, equivalentes al 62,4% del total de pasivos y al 28,1% del total de activos.

### INTERESES MINORITARIOS

Los intereses minoritarios totalizaron \$36.558 millones, presentando un incremento del 2,4% comparados con los del periodo anterior.

### PATRIMONIO

El patrimonio fue de \$5.013.651 millones, presentando una disminución del 13,7% o \$797.994 millones comparado con el del periodo anterior. Las principales causas de la variación fueron los dividendos pagados por \$1.050.536 millones; neto de la utilidad del periodo por \$252.801 millones, la disminución en las valorizaciones de activos por \$46.963 millones; y el aumento en utilidades retenidas por \$46.704 millones.



### 3 INFORMES ESPECIALES

#### OPERACIONES REALIZADAS CON NUESTRAS COMPAÑÍAS, LOS ACCIONISTAS Y LOS ADMINISTRADORES

Según lo previsto en las actuales normas colombianas, Bavaria, S. A., dada su participación directa e indirecta en el capital social, es la compañía matriz de un conjunto de compañías con domicilio en Colombia y Panamá. Sin embargo, desde el 12 de octubre del 2005, Bavaria, S. A. es una sociedad subordinada de SABMiller plc.

En razón de lo anterior, Bavaria actualmente sólo coordina las actividades de sus sociedades subordinadas en Colombia, a través de la determinación de políticas orientadas a mejorar la productividad y rentabilidad de las mismas y a garantizar el cumplimiento de las metas corporativas fijadas por SABMiller.

La junta directiva de la compañía, con el concurso, tanto de los administradores de la matriz, como de los de las subsidiarias colombianas, establece las políticas de administración de estas sociedades y supervisa permanentemente la ejecución de sus respectivos planes de negocio, para asegurar que las actividades de cada compañía estén correctamente alineadas con 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 propósitos esenciales y complementarios: el beneficio individual de cada sociedad y el cumplimiento de las metas corporativas.

Las operaciones celebradas en el segundo semestre del 2009 con la sociedad matriz y sus subsidiarias, en cumplimiento de lo establecido en las normas vigentes y en la política de conducta empresarial de la compañía, 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 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

Bavaria cumple cabal y voluntariamente con las normas vigentes de los países en que actúa y cuando estima que las decisiones adoptadas por las autoridades no se ajustan a las normas vigentes, hace uso de los instrumentos jurídicos que el Estado otorga a los particulares para la adecuada protección de sus derechos.

Actualmente, no existen decisiones de entidades públicas que impidan administrar y operar nuestras sociedades en la forma y términos en que lo venimos haciendo. Contamos con títulos legales y válidos sobre los bienes que utilizamos en el desarrollo de nuestras actividades y cumplimos oportunamente con nuestras obligaciones.

Aún cuando somos parte en procesos jurisdiccionales, estimamos que las sentencias definitivas que se emitan en éstos no impondrán obligaciones, limitaciones o prohibiciones que puedan afectar sustancialmente la capacidad jurídica, la posición financiera o los resultados de la compañía.

#### Políticas de protección de la propiedad intelectual

En cumplimiento de sus Políticas de Conducta Empresarial, la compañía verifica permanentemente que cuenta con derechos de propiedad industrial o intelectual o de autor sobre las marcas, enseññas, nombres comerciales y programas de computador que utiliza en sus actividades de negocio, para así evitar usos no autorizados y perjuicios a terceros.

Las políticas de la compañía sobre propiedad industrial e intelectual y uso adecuado de programas de computador y sistemas de información, prohíbe, sin excepción alguna, el uso de estos bienes cuando carecemos de la licencia que permita el uso lícito de los mismos. Con el fin de garantizar el cabal acatamiento de estas políticas, recordamos a nuestros funcionarios sus deberes y responsabilidades en relación con este tema y vigilamos constantemente su efectivo cumplimiento.

### 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 uso adecuado de los recursos 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 sus miembros; 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 25 de marzo del 2010, designó la junta directiva para el periodo estatutario 2010-2012, eligiendo al señor Manuel Rodríguez Becerra como miembro independiente de la misma, en reemplazo del señor Darío Castaño Zapata, y reeligiendo a los demás miembros de la junta directiva.

En consecuencia, la junta directiva la integran actualmente las siguientes personas: Alejandro Santo Domingo Dávila (presidente), Carlos Alejandro Pérez Dávila (vicepresidente), Barry Smith, Mauricio Restrepo Pinto, Juan Carlos García Cañizares, Alberto Preciado Arbeláez, Rafael Rivas Mallarino, Rudolf Hommes Rodríguez, Samuel Roger Azout Papu y Manuel Rodríguez Becerra, siendo estos cuatro últimos directores independientes.

Actualmente, el presidente de Bavaria, S. A. no es miembro de la junta directiva, pero los siguientes suplentes del presidente sí lo son: Barry Smith y Mauricio Restrepo Pinto.

La junta directiva sesionó tres veces durante el primer semestre del 2010; en dos ocasiones de manera presencial y en la otra mediante el mecanismo de voto escrito. Todos los miembros de la junta directiva asistieron a las sesiones presenciales y participaron en la sesión 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, Samuel Roger Azout Papu y Manuel Rodríguez Becerra.

La remuneración anual para cada uno de los directores mencionados es de \$32.000.000, divididos en cuatro pagos trimestrales. Los otros miembros de la junta prestan sus servicios *ad honorem*.

## Comité de auditoría

El comité de auditoría garantiza que la preparación, presentación y divulgación de 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 del 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 del 2010 dispuso que el comité de auditoría esté conformado por seis directores, incluidos los actuales cuatro directores independientes y designó como miembros del mismo a Rudolf Hommes Rodríguez (presidente del Comité), Barry Smith, Mauricio Restrepo Pinto, Rafael Rivas Mallarino, Samuel Roger Azout Papu y Manuel Rodríguez Becerra.

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, quien toma la decisión final que considere apropiada.

Durante el primer semestre del 2010 el comité de auditoría se reunió en dos ocasiones, ambas de manera presencial. Todos los miembros asistieron a las correspondientes sesiones, con excepción del señor Manuel Rodríguez Becerra, quien se excusó por no asistir a la reunión del 29 de abril del 2010, debido a compromisos adquiridos con antelación a su nombramiento como miembro independiente de la junta directiva y del comité de auditoría de la compañía.

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 \$8.000.000 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 primer semestre del 2010, en relación con el control interno, no hubo hallazgos relevantes.

## Informe sobre objetividad e independencia del revisor fiscal

Desde el año 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, PricewaterhouseCooper, 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.

## 4 ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO

La Corte Constitucional, el 16 de abril del 2010, determinó la inconstitucionalidad de los decretos mediante los cuales el Gobierno Nacional había declarado el Estado de Emergencia Social y aumentado los impuestos a la cerveza, con el fin de enfrentar la crisis financiera del sistema de seguridad social en salud; no obstante, la Corte estableció que dichos impuestos permanecerían vigentes hasta el 16 de diciembre del 2010, para permitir al Congreso de la República expedir una legislación permanente para la financiación del mencionado sistema.

En razón de lo anterior, el Gobierno Nacional presentó al Congreso de la República un proyecto de ley para mantener la vigencia del incremento de los impuestos a la cerveza, con el objetivo de financiar el sistema de seguridad social en salud.

El Congreso de la República, mediante la Ley 1393 del 12 de julio del 2010, aprobó el aumento permanente de los impuestos a la cerveza, los cuales, desde el 1 de febrero de este año, pasaron del 51% al 62% y se situarán en el 64% a partir del 1 de enero del 2011.



En el segundo semestre del 2010 nuestros esfuerzos se dirigirán a asegurar la preferencia de los consumidores por nuestras marcas; a incrementar las ocasiones de consumo; a competir efectivamente, ganando mayor participación y valor en el mercado de bebidas alcohólicas; a brindar un servicio excepcional a los clientes; a aumentar la pasión de todos los empleados por las marcas y la calidad; a optimizar los recursos y procesos de la compañía; a incrementar la rentabilidad del negocio; a avanzar en la implementación de la ejecución de clase mundial; a fortalecer la licencia de operación, estimulando el desarrollo sostenible y desincentivando el consumo irresponsable de alcohol; y a continuar desarrollando las capacidades organizacionales.

Agradecemos a todos 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,

**KARL GÜNTER LIPPERT**

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  
BARRY JOHN KINGSLEY SMITH  
MAURICIO RESTREPO PINTO  
ALBERTO PRECIADO ARBELÁEZ  
JUAN CARLOS GARCÍA CAÑIZARES  
SAMUEL ROGER AZOUT PAPU  
RUDOLF HOMMES RODRÍGUEZ  
RAFAEL RIVAS MALLARINO  
MANUEL RODRÍGUEZ BECERRA

También acogen y hacen suyo este informe de gestión los siguientes administradores:

**BARRY JOHN KINGSLEY SMITH**

Primer suplente del presidente de la compañía

**MAURICIO RESTREPO PINTO**

Segundo suplente del presidente de la compañía

**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 y vicepresidente financiero

**HÉCTOR ALZATE CASTRO**

Sexto suplente del presidente de la compañía y vicepresidente de Recursos Humanos

**STANISLAV MAAR**

Vicepresidente Técnico

**ADRIAN DE WILDE**

Vicepresidente de Cadena de Abastecimiento

**PIOTR JURJEWICZ**

Vicepresidente de Mercadeo

**JOSÉ TOVAR OLIVA**

Vicepresidente de Ventas

**WITOLD RUCHALA**

Vicepresidente de Distribución



Informe

*financiero*



HACIENDO  
*amigos*

# Bavaria

## Estados

FINANCIEROS INDIVIDUALES DURANTE  
EL PRIMER SEMESTRE DEL 2010

Informe del comité de auditoría	...31
Informe de auditoría interna	...33
Informe del revisor fiscal	...34
Certificación del representante legal de Bavaria, S. A.	...36
Certificación del representante legal y contador de la compañía	...37
Balance general	...38
Estado de resultados	...39
Estado de cambios en el patrimonio	...40
Estado de cambios en la situación financiera	...41
Estado flujos de efectivo	...42
Notas a los estados financieros individuales	...43



## INFORME DEL COMITÉ DE AUDITORÍA PRIMER SEMESTRE DEL 2010

Señores  
Accionistas de Bavaria, S. A.

El siguiente es el informe del comité de auditoría correspondiente al ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio del 2010.

### Funciones del comité de auditoría

El comité de auditoría es un órgano establecido a nivel estatutario y en el Código de Buen Gobierno de la sociedad, cuyas funciones reflejan no solamente lo dispuesto por la Ley 964 del 2005, sino también los lineamientos de SABMiller plc., sociedad matriz de Bavaria, S. A., que sigue los más altos parámetros internacionales sobre esta clase de comité.

Las funciones del comité están enfocadas en proporcionar el liderazgo adecuado 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, así como la supervisión del cumplimiento 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 del 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 reunión efectuada el 25 de mayo del 2010, dispuso que el comité de auditoría esté conformado por seis (6) directores, cuatro (4) de ellos los independientes, de tal forma que quedó constituido de la siguiente manera:

- Barry Smith
- Mauricio Restrepo Pinto
- Rudolf Hommes Rodríguez (independiente)
- Rafael Rivas Mallarino (independiente)
- Samuel Roger Azout Papu (independiente)
- Manuel Rodríguez Becerra (independiente)



De acuerdo con la Ley 964 del 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 22 de agosto del 2006 designó a Rudolf Hommes como su presidente y a Fernando Jaramillo como su secretario.

#### Cumplimiento de sus funciones

Durante el primer semestre del 2010, el comité de auditoría se reunió dos veces, de manera presencial. La asistencia a las reuniones del comité de auditoría fue la siguiente:

<b>Director</b>	<b>8 de febrero del 2010</b>	<b>29 de abril del 2010</b>
Barry Smith	Sí	Sí
Mauricio Restrepo Pinto	Sí	Sí
Rudolf Hommes Rodríguez	Sí	Sí
Samuel Roger Azout Papu	Sí	Sí
Rafael Rivas Mallarino	Sí	Sí
Manuel Rodríguez Becerra	N. A.	No

El revisor fiscal fue invitado y asistió a todas las reuniones del comité de auditoría como lo dispone la Ley 964 del 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 y control 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 y control financiero, sin la presencia de la administración, con el fin de discutir los asuntos propios de su función.

#### **Rudolf Hommes Rodríguez**

Presidente del comité

25 de agosto del 2010

**INFORME DE AUDITORÍA INTERNA**  
**PRIMER SEMESTRE DEL 2010**

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, nuestra opinión sobre la estructura, procedimientos y resultados de la auditoría interna en la compañía.

La División de Auditoría y Control Financiero de Bavaria, S. A., tiene como propósito fundamental evaluar la eficiencia y eficacia del sistema de control interno en procura de identificar oportunidades de mejoramiento, mediante la ejecución de un plan de auditoría estructurado con base en la metodología global de auditoría interna de SABMiller, la cual fue implementada a nivel mundial de acuerdo con lineamientos dados por el Grupo Global de Auditoría Interna (GIA). Dicho plan fue sometido a consideración y aprobación del comité de auditoría de Bavaria, S. A. y su ejecución fue monitoreada por éste durante el semestre.

Durante el primer semestre del 2010, el equipo de auditoría interna revisó y evaluó el sistema de control interno en los centros de operación y administración, 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. De igual forma, se efectuaron evaluaciones de las seguridades y los controles internos en la tecnología informática que soportan dichos procesos.

De conformidad con la metodología anteriormente mencionada, por cada proyecto de auditoría se emitió un informe que incluyó la identificación de algunas oportunidades de mejora del sistema de control interno, en su mayoría de mediano o bajo impacto. Estos informes fueron comunicados al comité de auditoría y a los administradores, éstos últimos como responsables de implementar las acciones de remediación o mejora. Como parte del trabajo, también se realizó seguimiento a la implementación de dichas acciones y se verificó que los administradores hubiesen tomado las medidas correspondientes.

En nuestra opinión, durante el primer semestre del 2010, el sistema de control interno de Bavaria, S. A., fue aceptable y durante el periodo la administración y las áreas operativas han hecho mejoras en sus controles.

División de Auditoría Interna y Control Financiero  
**Francisco Zapata González - director**  
30 de julio del 2010



HACIEN  
Amig

## **INFORME DEL REVISOR FISCAL**

**A 30 de junio del 2010**

A los señores accionistas de  
Bavaria, S. A.

28 de julio del 2010

He auditado los balances generales de Bavaria, S. A. al 30 de junio del 2010 y al 31 de diciembre del 2009 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 a los estados financieros y otras notas explicativas.

Dichos estados financieros que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la compañía, tanto en su preparación como en su correcta presentación de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y razonable presentación de los estados financieros para que estén libres de errores de importancia relativa debido a fraude o error; y seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que son 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 planeé 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 mis auditorías proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso en el párrafo siguiente.

A los señores accionistas de  
Bavaria, S. A.

28 de julio del 2010

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 30 de junio del 2010 y al 31 de diciembre del 2009 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 de Colombia, uniformemente aplicados.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo también que durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio del 2010 y al 31 de diciembre del 2009, la contabilidad de la compañía se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la compañía y de terceros en su poder; se dió cumplimiento a las normas establecidas en la circular externa número 0010 del 2005, mediante la cual la Superintendencia Financiera de Colombia estableció la obligación de implementar mecanismos para la prevención y control del lavado de activos provenientes de actividades ilícitas a través del mercado de valores; se liquidaron en forma correcta y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral; y existe la debida concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la incluida en los estados financieros adjuntos.

**Juan Antonio Colina Pimienta**

Revisor fiscal

Tarjeta profesional nro. 28082-T

**PRICEWATERHOUSECOOPERS** 



HACIEN  
Amig

**CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE BAVARIA, S. A.**

**A 30 de junio del 2010**

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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria, S. A.

Bogotá, 19 de julio del 2010

**Karl Günter Lippert**

Representante legal

## CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR DE LA COMPAÑÍA

A 30 de junio del 2010

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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- 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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009, existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el periodo terminado en esa fecha.
- IV. Todos los hechos económicos realizados por la compañía durante los periodos terminados en 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009 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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009.
- 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, 19 de julio del 2010

**Karl Günter Lippert**  
Representante legal

**Santo Domingo Palomino Acencio**  
Contador público  
Tarjeta profesional 8930-T



HACIEN  
Amig

**BALANCE GENERAL**  
Por los periodos de seis meses terminados en:

<i>Millones de pesos</i>	<i>Notas</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
<b>ACTIVO</b>			
<b>CORRIENTE</b>			
Disponible	4	\$116.072	\$157.692
Deudores	5	1.364.942	2.081.270
Inventarios	6	180.210	187.189
Diferidos	7	4.641	2.477
Otros activos	8	44.747	44.747
<b>Total corriente</b>		<b>1.710.612</b>	<b>2.473.375</b>
<b>NO CORRIENTE</b>			
Inversiones	9	1.949.228	1.920.676
Deudores	5	88.870	94.715
Propiedades, planta y equipo	10	1.340.973	1.420.705
Intangibles	11	1.176.067	1.245.088
Diferidos	7	218.384	223.640
Otros activos	8	29.704	31.184
<b>Total no corriente</b>		<b>4.803.226</b>	<b>4.936.008</b>
Valorizaciones	8-9-10 ó 19	2.361.333	2.313.987
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>\$8.875.171</b>	<b>\$9.723.370</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>21</b>	<b>\$10.557.895</b>	<b>\$8.672.401</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>CORRIENTE</b>			
Obligaciones financieras	12	677.827	716.242
Proveedores	13	125.648	144.361
Cuentas por pagar	14	473.654	255.548
Impuestos gravámenes y tasas	15	233.708	260.951
Obligaciones laborales	16	20.364	21.387
Pasivos estimados y provisiones	17	129.734	98.958
Otros pasivos		38.730	42.112
<b>Total corriente</b>		<b>1.699.665</b>	<b>1.539.559</b>
<b>NO CORRIENTE</b>			
Cuentas por pagar	14	-	209.636
Obligaciones laborales	16	995	995
Pasivos estimados, provisiones y pensiones de jubilación	17	248.428	248.428
Diferidos	15	1.163	2.047
Bonos y papeles comerciales	18	1.910.320	1.910.320
<b>Total no corriente</b>		<b>2.160.906</b>	<b>2.371.426</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>3.860.571</b>	<b>3.910.985</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>19</b>		
Capital suscrito y pagado		791	791
Superávit de capital		341.290	386.547
Reservas		1.583.699	1.521.307
Revalorización del patrimonio		426.564	428.653
Utilidades (pérdidas) acumuladas no apropiadas		300.923	1.161.100
Superávit por valorizaciones		2.361.333	2.313.987
<b>Total patrimonio</b>		<b>5.014.600</b>	<b>5.812.385</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>\$8.875.171</b>	<b>\$9.723.370</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>	<b>21</b>	<b>\$10.557.895</b>	<b>\$8.672.401</b>

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

**KARL GÜNTER LIPPERT**  
Representante legal

**SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO**  
Contador público  
Tarjeta profesional 8930 - T

**JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA**  
Revisor fiscal  
Tarjeta profesional 28082 - T

(Ver informe adjunto)

**ESTADO DE RESULTADOS**  
Por los periodos de seis meses terminados en:

<i>Millones de pesos</i>	<i>Nota</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
Ingresos operacionales	22	\$1.734.945	\$1.988.570
Costo de ventas	23	679.698	703.697
<b>Utilidad bruta</b>		<b>1.055.247</b>	<b>1.284.873</b>
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		230.195	197.276
Operacionales de ventas		505.470	541.833
<b>Total gastos operacionales</b>		<b>735.665</b>	<b>739.109</b>
<b>Utilidad operacional</b>		<b>319.582</b>	<b>545.764</b>
Ingresos no operacionales	25	88.456	751.595
Egresos no operacionales	26	-336.376	344.597
Método de participación	25 y 26	242.746	277.954
<b>Utilidad antes de impuestos</b>		<b>314.408</b>	<b>1.230.716</b>
Provisión impuesto de renta	15	63.854	147.547
Impuesto de renta diferido neto	15	(2.197)	(29.759)
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>		<b>\$252.751</b>	<b>\$1.112.928</b>

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

**KARL GÜNTER LIPPERT**  
Representante legal

**SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO**  
Contador público  
Tarjeta profesional 8930 - T

**JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA**  
Revisor fiscal  
Tarjeta profesional 28082 - T

(Ver informe adjunto)



**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
Por los periodos de seis meses terminados en:

<i>Millones de pesos</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
<b>Capital pagado</b>		
Saldo al inicio y al final del periodo	791	791
<b>Prima en colocación de acciones</b>		
Saldo al inicio y al final del periodo	142.296	142.296
<b>Superavit método de participación</b>		
Saldo al inicio del periodo	244.251	289.415
Disminuciones	(45.257)	(45.164)
Saldo al final del periodo	198.994	244.251
<b>Reservas</b>		
Saldo al inicio del periodo	1.521.307	1.278.942
Transferencias	62.392	242.365
Saldo al final del periodo	1.583.699	1.521.307
<b>Revalorización del patrimonio</b>		
Saldo al inicio del periodo	428.653	432.832
Disminuciones	(2.089)	(4.179)
Saldo al final del periodo	426.564	428.653
<b>Utilidades acumuladas no apropiadas</b>		
Saldo al inicio del periodo	1.161.100	457.698
Utilidad del periodo	252.751	1.112.928
Transferencias	(62.392)	(242.365)
Aumentos	-	32.844
Dividendos decretados	(1.050.536)	(200.005)
Saldo al final del periodo	300.923	1.161.100
<b>Superávit por valorización de activos</b>		
Saldo al inicio del periodo	2.313.987	2.352.263
Aumentos (disminución)	47.346	(38.276)
Saldo al final del periodo	2.361.333	2.313.987
<b>Total patrimonio de los accionistas</b>	<b>\$ 5.014.600</b>	<b>\$ 5.812.385</b>

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

**KARL GÜNTER LIPPERT**  
Representante legal

**SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO**  
Contador público  
Tarjeta profesional 8930 - T

**JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA**  
Revisor fiscal  
Tarjeta profesional 28082 - T

(Ver informe adjunto)

**ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA**  
**Por los periodos de seis meses terminados en:**

<i>Millones de pesos</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
<b>Recursos financieros provistos por:</b>		
<b>Utilidad neta:</b>	<b>\$252.751</b>	<b>\$1.112.928</b>
Más (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo:		
Ajuste por diferencia en cambio	14.157	46.212
Amortizaciones	86.172	280.542
Depreciaciones	133.417	137.508
Efecto neto de la aplicación del método de participación	(242.746)	(277.954)
Pensiones de jubilación y provisiones pasivas	16.318	19.748
Provisión de activos fijos	37.284	3.000
Provisión de deudores	1.591	1.650
Utilidad en la venta de inversiones	-	(638.316)
Pérdida en venta de propiedades planta y equipo	939	5.851
<b>Capital de trabajo provisto por las operaciones del año</b>	<b>\$299.883</b>	<b>\$691.169</b>
Dividendos recibidos de compañías sobre las cuales aplican método de participación	168.937	97.930
Producto en venta de inversiones	-	1.066.630
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	5.393	4.790
Disminución de deudores	4.254	4.283
Nuevos préstamos	573.896	1.193.286
<b>Total recursos financieros provistos</b>	<b>1.052.363</b>	<b>3.058.088</b>
Los recursos financieros se aplicaron a:		
Aumento en propiedades, planta y equipo	95.822	120.094
Adquisición de inversiones	-	13
Adquisición de intangibles	60	813
Pago de pensiones	16.318	17.218
Aumento en activos diferidos	11.835	33.145
Traslado a corto plazo de obligaciones financieras	535.480	1.907.907
Disminución de activos intangibles	-	195.826
Disminución en cuentas por pagar	262.209	13.707
Disminución en pasivos diferidos	884	6.210
Impuesto de patrimonio	2.089	4.179
Dividendos decretados	1.050.536	200.005
<b>Total recursos financieros aplicados</b>	<b>1.975.233</b>	<b>2.499.117</b>
<b>(Disminución) aumento en el capital de trabajo</b>	<b>(\$922.870)</b>	<b>\$558.971</b>
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Disponible	(41.620)	32.395
Deudores, neto	(716.328)	689.713
Inventarios, neto	(6.979)	(43.769)
Activos diferidos	2.164	(8.097)
Obligaciones financieras	38.416	(54.991)
Proveedores	18.712	(47.767)
Cuentas por pagar	(211.481)	16.075
Dividendos por pagar	(6.626)	(978)
Impuestos, gravámenes y tasas	27.243	(65.297)
Obligaciones laborales	1.022	(1.213)
Pasivos estimados y provisiones	(30.776)	11.251
Pasivos diferidos	-	1.754
Otros pasivos	3.383	(10.105)
Bonos y papeles comerciales	-	40.000
<b>(Disminución) aumento en el capital de trabajo</b>	<b>(\$922.870)</b>	<b>\$558.971</b>

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

KARL GÜNTHER LIPPERT  
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO  
Contador público  
Tarjeta profesional 8930 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA  
Revisor fiscal  
Tarjeta profesional 28082 - T

(Ver informe adjunto)

**ESTADO FLUJOS DE EFECTIVO**  
Por los periodos de seis meses terminados en:

<i>Millones de pesos</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
Flujos de efectivo originado en actividades de operación		
Utilidad neta	\$252.751	\$1.112.928
Ajuste a los resultados:		
Ajuste por diferencia en cambio	40.594	71.054
Amortizaciones	75.312	83.701
Depreciaciones	133.417	137.508
Efecto neto de la aplicación del método de participación	(242.746)	(277.954)
Pensiones de jubilación y provisiones pasivas	16.318	19.748
Provisión de activos fijos	37.284	3.000
Provisión de inventarios	-	7.505
Provisión de deudores	1.591	1.650
Cobertura de deuda no realizada	(9.147)	8.509
Provisión para impuesto sobre la renta	61.657	117.788
Utilidad en la venta de inversiones	-	(638.316)
Pérdida en venta de propiedades planta y equipo	939	5.851
<b>Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo</b>	<b>367.970</b>	<b>652.972</b>
(Aumento) disminución en deudores	(64.089)	33.307
(Aumento) disminución en inventarios	30.497	29.970
(Aumento) disminución en diferidos	(1.827)	(483)
Aumento (disminución) en proveedores	(18.712)	47.767
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	(86.185)	(1.053)
Aumento (disminución) en impuestos, gravámenes y tasas	(91.097)	(82.250)
Aumento (disminución) en obligaciones laborales	(1.022)	1.213
Aumento (disminución) en pasivos estimados y provisiones	30.776	(11.251)
Aumento (disminución) en pasivos diferidos CP	-	(1.754)
Aumento (disminución) en otros pasivos	(3.383)	10.105
(Aumento) disminución en deudores intercompañías	770.612	(736.496)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar intercompañías	8.709	(38.028)
Dividendos recibidos de compañías sobre las cuales aplican método de participación	168.937	97.930
Producto en venta de inversiones	-	1.066.630
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	5.393	4.790
<b>Flujo de efectivo neto en actividades de operación</b>	<b>1.116.579</b>	<b>1.073.369</b>
Flujos de efectivo en actividades de inversión		
Adquisición de intangibles	(60)	(813)
Adquisición de inversiones	-	(13)
Adquisición de propiedades planta y equipo	(95.822)	(120.094)
<b>Flujo efectivo neto utilizado en actividades de inversión</b>	<b>(95.882)</b>	<b>(120.920)</b>
Flujos de efectivo en actividades de financiación		
Pago de obligaciones financieras y bonos	(573.896)	(1.892.916)
Nuevos préstamos	573.896	1.193.286
Aumento (disminución) en dividendos por pagar	6.626	978
Pagos de pensiones provisiones pasivas	(16.318)	(17.218)
Impuesto de patrimonio	(2.089)	(4.179)
Dividendos decretados	(1.050.536)	(200.005)
<b>Flujo de efectivo neto generado en actividades de financiación</b>	<b>(1.062.317)</b>	<b>(920.054)</b>
(Disminución) aumento en efectivo y sus equivalentes	(41.620)	32.395
Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio	157.692	125.297
<b>Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio</b>	<b>\$116.072</b>	<b>\$157.692</b>

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

**KARL GÜNTHER LIPPERT**  
Representante legal

**SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO**  
Contador público  
Tarjeta profesional 8930 - T

**JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA**  
Revisor fiscal  
Tarjeta profesional 28082 - T

(Ver informe adjunto)

## 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 número 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 11, la Sociedad absorbió por fusión a la sociedad Cervecería Leona, S. A.

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 30 de junio del 2010, este porcentaje es del 99%.

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 al 31 de octubre del 2030. Bavaria, S. A. está sometida al control de la Superintendencia Financiera de Colombia.

##### Proceso de fusión

La administración de la compañía presentó a consideración de la Asamblea de Accionistas un proyecto para adelantar un proceso de fusión en el cual Bavaria, S. A. será la Compañía absorbente y Latin Development Corporation la absorbida. En

dicho proceso la compañía absorbente será la compañía que adquirirá los derechos y obligaciones de la Sociedad absorbida. El proyecto fue aprobado según el acta 140 del 26 de septiembre del 2008 y autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia según resolución 0208 del 23 de febrero del 2009. La fusión se llevó a cabo el 27 de abril del 2009.

### 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. A partir del año 2007, 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 describe 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 de enero del 2007, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo mediante el decreto 1536 del 7 de mayo del 2007, 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 de Colombia. 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, de acuerdo con el decreto nro. 4918 de diciembre 26 del 2007 emitido por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, 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 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

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 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 era 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 subor-

dinadas 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 era 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 con el 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; envases y empaques de "formato nuevo" correspondiente a los comprados a partir del 1 de octubre del 2006 entre 4 y 10 años; tres años para envases y empaques de "formato viejo", y entre uno y cinco años para los activos promocionales, sistemas de frío y estibas.

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

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. Entre los años 2006 y 2010 se aplicaron tasas de amortización entre el 5% y el 7,5%.

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, las comisiones y otros diferidos, 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 los siguientes conceptos: estudios, investigaciones y proyectos, comisiones y otros diferidos, impuesto de renta diferido, contrato de estabilidad jurídica y mejoras en propiedad ajena; que al no tener un efecto inmediato en el estado de resultados, se difieren 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 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 el 31 de marzo del 2008, 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

El Instituto de Seguros Sociales (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 del ISS. Al 30 de junio del 2010 el pasivo correspondiente se encuentra totalmente amortizado. Los pagos de pensiones son cargados directamente al pasivo el cual al 31 de diciembre de cada año se ajusta contra los resultados de acuerdo con el nuevo estudio actuarial.

#### Patrimonio

El capital suscrito y pagado, 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. 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 derivados

En el curso normal de los negocios, la compañía realiza operaciones con instrumentos financieros derivados 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 derivados 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 derivados 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 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 seis meses terminado al 30 de junio del 2010 fue de 246,280,934. (Periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre del 2009 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.



### 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 de Colombia, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 30 de junio del 2010.

La tasa de cambio representativa del mercado al 30 de junio del 2010 en pesos colombianos fue de \$1,916.46 (31 de diciembre del 2009 \$2,044.23) por USD\$1.

La compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, contabilizados por su equivalente en pesos a 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009.

	<i>En millones de pesos</i>		<i>En miles de US\$</i>	
	30 de jun. 10	31 de dic. 09	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Activos corrientes	769,038	719,874	401,281	352,149
Activos no corrientes	819,838	792,328	427,788	387,593
Pasivos corrientes	634,687	681,321	331,177	333,290
<b>Posición neta activa</b>	<b>954,189</b>	<b>830,881</b>	<b>497,892</b>	<b>406,452</b>

### NOTA 4

#### DISPONIBLE

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

#### *En millones de pesos*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Caja	\$2,216	\$1,779
Bancos moneda nacional	27,196	38,897
Bancos moneda extranjera	5,328	9,862
Cuentas de ahorro en moneda nacional	36,503	54,773
Inversiones temporales	44,829	52,381
<b>Total disponible</b>	<b>\$116,072</b>	<b>\$157,692</b>

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*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Renta fija</b>		
Tidis	\$ 2,753	\$ 2,683
Depósitos fiduciarios (fideicomisos)	42,076	49,698
<b>Total inversiones temporales</b>	<b>\$44,829</b>	<b>\$52,381</b>

**NOTA 5**  
**DEUDORES**

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

*En millones de pesos*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
Clientes	\$132,526	\$152,121
Cuentas por cobrar a vinculados económicos	1,080,528	1,851,139
Anticipos y avances	16,868	6,561
Ingresos por cobrar	3,349	3,563
Anticipos de impuestos y contribuciones o saldos a favor	76,663	15,472
Cuentas por cobrar trabajadores	8,859	8,986
Deudores varios	46,459	43,451
Menos: provisión	310	23
<b>Subtotal corriente</b>	<b>1,364,942</b>	<b>2,081,270</b>
<b>No corriente</b>		
Cuentas por cobrar trabajadores	5,882	6,183
Deudores varios y depósitos <sup>1</sup>	72,943	77,771
Deudas de difícil cobro	22,737	23,285
Menos: provisión	12,692	12,524
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>88,870</b>	<b>94,715</b>
<b>Total deudores</b>	<b>\$1,453,812</b>	<b>\$2,175,985</b>

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



HACIENDA  
Amig

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
SABMiller Holdings Ltd.	\$554,689	\$505,591
SABMiller Latin American Limited	317,206	1,041,942
Cervecería Nacional, S. A. (Ecuador)	186,936	198,050
Cervecería del Valle, S. A.	11,749	85,301
SABMiller Management B. V.	6,453	-
SABMiller plc	2,214	5,690
Cervecería Unión, S. A.	673	5,075
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	433	-
Cervecería Nacional, S. A. Panamá	91	740
Cervecería Hondureña S. A. de C. V.	78	142
SABMiller Europe AG	6	6
Impresora del Sur, S. A.	-	7,998
SABMiller Africa & Asia (Pty) Ltd.	-	198
Fundación Bavaria	-	165
UCP Backus & Johnston S. A. A.	-	163
Industrias La Constancia	-	72
Envases del Istmo	-	6
<b>Total cuentas por cobrar vinculados económicos</b>	<b>\$ 1,080,528</b>	<b>1,851,139</b>

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 6% hasta el 15% 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.

**NOTA 6**  
**INVENTARIOS**

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

*En millones de pesos*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Materias primas	\$990	\$18,676
Productos en proceso	45,891	63,602
Productos terminados	45,058	38,570
Materiales, repuestos y accesorios	35,346	40,502
Inventarios en tránsito	43,227	21,493
Envases y canastas	11,790	12,790
<b>Subtotal</b>	<b>182,302</b>	<b>195,633</b>
Menos: provisión	2,092	8,444
<b>Total inventarios</b>	<b>\$180,210</b>	<b>\$187,189</b>

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*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Gastos pagados por anticipado</b>		
Seguros	\$3,882	\$1,889
Otros gastos pagados por anticipado al GEB	595	424
Cargos por corrección monetaria diferida	164	164
<b>Subtotal gastos pagados por anticipado</b>	<b>4,641</b>	<b>2,477</b>
<b>Cargos diferidos</b>		
Impuesto de renta diferido débito por		
diferencias temporales	183,185	185,875
Estudios, investigaciones y proyectos	22,297	22,519
Comisiones	3,504	3,916
Estabilidad jurídica	7,302	9,023
Mejoras en propiedad ajena	2,096	2,307
<b>Subtotal cargos diferidos</b>	<b>218,384</b>	<b>223,640</b>
<b>Total diferidos</b>	<b>223,025</b>	<b>226,117</b>

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 generarán un mayor o menor gasto por impuesto. Estas diferencias corresponden a roturas de botellas y canastas, operaciones de cobertura no redimidas, provisión para compra de botellas, para contingencias laborales e impuesto de industria y comercio.

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

El rubro por impuesto al contrato de estabilidad jurídica se amortiza a cinco años.

La amortización de los cargos diferidos cargada a resultados en el periodo enero a junio del 2010 ascendió a \$6,231 millones (julio a diciembre del 2009 \$11,040 millones).

**NOTA 8**  
**OTROS ACTIVOS**

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

*En millones de pesos*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
Bienes para la venta	\$44,747	\$44,747
<b>No corriente</b>		
Bienes para la venta	29,704	31,184
<b>Total otros activos-neto</b>	<b>\$74,451</b>	<b>\$75,931</b>

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

*En millones de pesos*

	<b>A 30 de junio del 2010</b>			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	\$92,999	-	\$92,999	\$65,070
Construcciones y edificaciones	9,990	3,644	6,346	8,587
<b>Subtotal</b>	<b>\$102,989</b>	<b>\$3,644</b>	<b>\$99,345</b>	<b>\$73,657</b>
Menos: provisión	24,894	-	24,894	-
<b>Total otros activos</b>	<b>\$78,095</b>	<b>\$3,644</b>	<b>\$74,451</b>	<b>\$73,657</b>

*En millones de pesos*

	<b>A 31 de diciembre del 2009</b>			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	\$94,478	-	\$94,478	\$66,019
Construcciones y edificaciones	9,938	3,433	6,505	11,564
<b>Subtotal</b>	<b>\$104,416</b>	<b>\$3,434</b>	<b>\$100,983</b>	<b>\$77,583</b>
Menos: provisión	25,052	-	25,052	-
<b>Total</b>	<b>\$79,364</b>	<b>\$3,434</b>	<b>\$75,931</b>	<b>\$77,583</b>

De la provisión de \$25,052 millones de diciembre del 2009, se han utilizado \$158 millones, por venta de inmuebles, para un saldo al 30 de junio del 2010 de \$24,894 millones.

La depreciación de otros activos cargada a resultados en el semestre enero a junio del 2010 ascendió a \$197 millones (julio a diciembre del 2009 \$313 millones).

**NOTA 9**  
**INVERSIONES**

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

*En millones de pesos*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Acciones</b>		
De controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	\$ 1,200,943	\$ 1,154,844
Extranjeras	564,483	572,743
De no controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	14,362	14,362
Extranjeras	174,337	183,624
<b>Subtotal acciones</b>	<b>1,954,125</b>	<b>1,925,573</b>
<b>Otras inversiones</b>		
Derechos en clubes sociales	171	171
Títulos de tesorería	3,173	3,173
Fideicomisos de inversión	143	143
Inversiones obligatorias	93	93
<b>Subtotal otras inversiones</b>	<b>3,580</b>	<b>3,580</b>
<b>Total inversiones permanentes</b>	<b>\$ 1,957,705</b>	<b>\$ 1,929,153</b>
Menos: provisión	8,477	8,477
<b>Total inversiones</b>	<b>\$ 1,949,228</b>	<b>\$ 1,920,676</b>
Valorización de inversiones	\$ 1,588	\$ 1,588



HACIEN  
Amig

El detalle de las inversiones en acciones al 30 de junio del 2010, es el siguiente:

<i>En millones de pesos</i>	<i>Actividad económica</i>	<i>% Particip.</i>	<i>Nro. de acciones</i>	<i>Clase de acciones</i>	<i>Costo ajustado</i>	<i>Valorización</i>	<i>Provisión</i>	<i>Valor neto inversión</i>	<i>Dividendos recibidos</i>
<b>De controlantes, voluntarias y participativas</b>									
<b>Nacionales activas</b>									
Cervecería Unión, S. A.	Industrial	80.12	5,661,683	Ordinarias	\$655,946	-	-	\$655,946	\$92,627
Cervecería del Valle, S. A.	Industrial	94.46	57,150,090	Ordinarias	382,391	-	-	382,391	37,785
Impresora del Sur, S. A.	Industrial	55.00	10,999,960	Ordinarias	59,855	967	-	60,822	-
Maltería Tropical, S. A.	Industrial	0.001	200	Ordinarias	1	1	-	2	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Portuaria	92.00	533,600	Ordinarias	1,437	-	-	1,437	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Inversionista	94.80	31,217,673	Ordinarias	101,313	-	-	101,313	-
<b>Subtotal nacionales activas</b>					<b>1,200,943</b>	<b>968</b>	<b>-</b>	<b>1,201,911</b>	<b>130,412</b>
<b>Extranjeras</b>									
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	Industrial	92.62	13,252,009	Ordinarias	354,228	-	-	\$354,228	-
UCP Backus & Jonhston S. A. A.	Industrial	17.60	237,617,970	Ordinarias	210,255	-	-	210,255	29,963
<b>Subtotal extranjeras</b>					<b>564,483</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>564,483</b>	<b>29,963</b>
<b>De no controlantes, voluntarias y participativas</b>									
<b>Nacionales</b>									
Avianca, S. A.	Transporte aéreo	0.01	48,966	Ordinarias	-	33	-	\$33	-
Compañía Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	Hotelera	4.37	967,384	Ordinarias	3,084	359	-	3,443	135
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	Financiera	0.11	123,807	Ordinarias	5	24	-	29	-
Hoteles Estelar, S. A.	Hotelera	0.31	98,846	Ordinarias	335	191	-	526	7
P. C. A. S. A. (en liquidación)	Servicios	15.00	1,500	Ordinarias	10,925	-	8,477	2,448	-
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado de Barranquilla, S. A. ESP	Servicios	0.65	10,060	Ordinarias	13	13	-	26	-
<b>Subtotal nacionales</b>					<b>14,362</b>	<b>620</b>	<b>8,477</b>	<b>6,505</b>	<b>142</b>
<b>Extranjeras</b>									
Racetrack Perú SRL (derechos)	Inversionista	6.10	65,792,444		174,337	-	-	174,337	8,561
<b>Subtotal extranjeras</b>					<b>174,337</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>174,337</b>	<b>8,561</b>
<b>Total acciones</b>					<b>\$ 1,954,125</b>	<b>\$ 1,588</b>	<b>\$ 8,477</b>	<b>\$ 1,947,236</b>	<b>\$ 169,078</b>

El detalle de las inversiones en acciones a 31 de diciembre del 2009, es el siguiente:

<i>En millones de pesos</i>	<i>Actividad económica</i>	<i>% Particip.</i>	<i>Nro. de acciones</i>	<i>Clase de acciones</i>	<i>Costo ajustado</i>	<i>Valorización</i>	<i>Provisión</i>	<i>Valor neto inversión</i>	<i>Dividendos recibidos</i>
<b>De controlantes, voluntarias y participativas</b>									
<b>Nacionales activas</b>									
Cervecería Unión, S. A.	Industrial	80.12	5,661,683	Ordinarias	\$ 685,640	-	-	\$ 685,640	-
Cervecería del Valle, S. A.	Industrial	94.46	57,150,090	Ordinarias	315,045	-	-	315,045	-
Impresora del Sur, S. A.	Industrial	55.00	10,999,960	Ordinarias	56,590	967	-	57,557	-
Maltería Tropical, S. A.	Industrial	0.001	200	Ordinarias	1	1	-	2	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Portuaria	92.00	533,600	Ordinarias	1,423	-	-	1,423	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Inversionista	94.80	31,217,673	Ordinarias	96,145	-	-	96,145	-
<b>Subtotal nacionales activas</b>					<b>1,154,844</b>	<b>968</b>	<b>-</b>	<b>1,155,812</b>	<b>-</b>
<b>Extranjeras</b>									
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	Industrial	92.86	13,252,009	Ordinarias	351,491	-	-	351,491	-
UCP Backus & Jonhston S. A. A.	Industrial	17.60	237,617,970	Ordinarias	221,252	-	-	221,252	44,999
Inversiones Bolivianas, S. A. (antes Embotelladora Frontera S. A.)		-	-	-	-	-	-	-	39,539
<b>Subtotal extranjeras</b>					<b>572,743</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>572,743</b>	<b>84,538</b>
<b>De no controlantes, voluntarias y participativas</b>									
<b>Nacionales</b>									
Avianca, S. A.	Transporte aéreo	0.01	48,966	Ordinarias	-	33	-	33	-
Compañía Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	Hotelera	4.37	967,384	Ordinarias	3,084	359	-	3,443	191
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	Financiera	0.11	123,807	Ordinarias	5	24	-	29	-
Hoteles Estelar, S. A.	Hotelera	0.31	96,763	Ordinarias	335	191	-	526	18
P. C. A. S. A. (en liquidación)	Servicios	15.00	1,500	Ordinarias	10,925	-	8,477	2,448	-
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado de Barranquilla, S. A. ESP	Servicios	0.65	10,060	Ordinarias	13	13	-	26	-
<b>Subtotal nacionales</b>					<b>14,362</b>	<b>620</b>	<b>8,477</b>	<b>6,505</b>	<b>209</b>
<b>Extranjeras</b>									
Racetrack Perú SRL (derechos)	Inversionista	6.10	65,792,444		183,624	-	-	183,624	13,392
<b>Subtotal extranjeras</b>					<b>183,624</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>183,624</b>	<b>13,392</b>
<b>Total acciones</b>					<b>\$ 1,925,573</b>	<b>\$ 1,588</b>	<b>\$ 8,477</b>	<b>\$ 1,918,684</b>	<b>\$ 98,139</b>



La provisión corresponde a la protección de las inversiones en compañías en la 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 estas, más del 50% del capital, se contabilizan por el método de participación, obteniéndose una utilidad neta en el primer semestre del 2010 de \$242,746 millones, (segundo semestre del 2009 \$277,954 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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009, respectivamente.

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el primer semestre del 2010 arroja los siguientes resultados:

<i>En millones de pesos</i>	<i>% de participación</i>	<i>Efecto en la inversión</i>	<i>Efecto en los resultados</i>	<i>Efecto en el superávit</i>	<i>Dividendos recibidos</i>
<b>Nacionales</b>					
Cervecería Unión, S. A.	80.12%	62,933	63,913	(980)	92,627
Cervecería del Valle, S. A.	94.46%	105,130	105,130	-	37,785
Impresora del Sur, S. A.	55.00%	3,266	3,414	(147)	-
Maltería Tropical, S. A.	0.001%	-	-	-	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	92.00%	14	14	-	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	94.80%	5,169	5,395	(226)	-
<b>Extranjeras</b>					
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	92.62%	24,618	28,707	(4,089)	-
Racetrack Perú	6.10%	10,948	7,382	3,566	8,561
UCP Backus & Jonhston S. A. A.	17.60%	32,734	28,791	3,943	29,963
<b>Total método de participación patrimonial</b>		<b>\$244,812</b>	<b>\$242,746</b>	<b>\$2,067</b>	<b>\$168,936</b>

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el segundo semestre del 2009 arroja los siguientes resultados:

<i>En millones de pesos</i>	<i>% de participación</i>	<i>Efecto en la inversión</i>	<i>Efecto en los resultados</i>	<i>Efecto en el superávit</i>	<i>Dividendos recibidos</i>
<b>Nacionales</b>					
Cervecería Unión, S. A.	80.12	92,900	71,503	21,397	-
Cervecería del Valle, S. A.	94.46	123,383	123,383	-	-
Impresora del Sur, S. A.	55.00	4,419	3,575	844	-
Maltería Tropical, S. A.	0.001	0.123	0.113	0.010	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	92.00	183	183	-	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	94.80	5,885	5,327	558	-
<b>Extranjeras</b>					
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	92.86	7,896	24,491	(16,595)	-
Inversiones Bolivianas S. A. (antes Embotelladora Frontera S. A.)	-	-	-	-	39,539
Racetrack Perú	6.10	133,509	14,827	118,682	13,392
UCP Backus & Jonhston S. A. A.	17.60	44,224	34,665	9,558	44,999
<b>Total método de participación patrimonial</b>		<b>\$412,399</b>	<b>\$277,954</b>	<b>\$134,444</b>	<b>\$97,930</b>

Durante el primer semestre del 2010 se cargó a la cuenta de 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 \$47,324 millones y se abonó \$2067 millones por concepto de variaciones patrimoniales de las compañías con las cuales se corre método de participación (segundo semestre del 2009 de \$74,676 millones).

En el segundo semestre del 2009 se efectuaron los siguientes movimientos por venta y liquidación de sociedades, así:

<i>En millones de pesos</i>	<i>Nacionalidad</i>	<i>Actividad económica</i>	<i>Número de acciones</i>	<i>Valor</i>
<b>Disminución de Capital</b>				
Agrilsa - Agrícola e Industrial del Litoral, S. A. (en liquidación)	Ecuador	Inversionista	2,171,661	9,042
Inversiones Bolivianas S. A. (antes Embotelladora Frontera S. A.)	Peruana	Industrial	2,275,691	6,909
Cervecería Nacional S. A.	Ecuador	Industrial	18,606,401	331,779

La siguiente es la composición patrimonial de las compañías subordinadas con las cuales se aplicó método de participación al cierre de los semestres y durante los mismos, cuyo objeto es reportar la inversión ajustada con las variaciones patrimoniales de cada compañía

### **Compañías nacionales**

	Cervecería del Valle, S. A.		Impresora del Sur, S. A.		Maltería Tropical, S. A.	
	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 10	Dic. 09
Capital suscrito y pagado	60,500	60,500	200	200	31,880	31,880
Superávit de capital	-	-	26,217	26,455	11,620	11,853
Reservas	233,011	65,660	56,059	45,257	102,905	100,155
Revalorización del patrimonio	-	-	17,035	17,065	14,947	15,011
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	111,293	207,352	6,206	10,802	16,028	27,473
Superávit por valorizaciones	-	-	4,869	4,869	90,762	91,146
<b>Total</b>	<b>404,804</b>	<b>333,512</b>	<b>110,586</b>	<b>104,648</b>	<b>268,142</b>	<b>277,518</b>
Acciones en circulación	60,500,000	60,500,000	20,000,000	20,000,000	31,880,000	31,880,000
Valor intrínseco	6,690.97	5,512.60	5,529.31	5,232.40	8,410.97	8,705.08
Nro. 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%	0.0006%	0.0006%

	Inversiones Maltería Tropical, S. A.		Cervecería Unión, S. A.		Sociedad Portuaria, S. A.	
	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 10	Dic. 09
Capital suscrito y pagado	32,930	32,930	5	5	580	580
Superávit de capital	26,185	26,424	37,374	37,711	-	-
Reservas	40,999	30,991	104,198	130,564	964	719
Revalorización del patrimonio	748	748	86,178	87,064	2	2
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	5,691	10,008	79,774	89,248	15	245
Superávit por valorizaciones	317	317	511,208	511,208	-	-
<b>Total</b>	<b>106,870</b>	<b>101,418</b>	<b>818,737</b>	<b>855,800</b>	<b>1,561</b>	<b>1,546</b>
Acciones en circulación	32,930,061	32,930,061	7,066,782	7,066,782	580,000	580,000
Valor intrínseco	3,245.36	3,079.80	115,857.18	121,101.96	2,692.19	2,666.92
Nro. 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%

## Compañías extranjeras

	Cervecería Nacional S. A. (Panamá)		Racetrack Perú SRL		UCP Backus & Jonhston S. A. A.	
	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 10	Dic. 09	Jun. 10	Dic. 09
Capital suscrito y pagado	48,089	48,489	2,582,470	2,582,470	908,806	908,806
Reservas	-	-	57,617	63,806	165,145	174,194
<b>Utilidad y/o pérdida del ejercicio</b>	<b>29,995</b>	<b>59,922</b>	<b>124,890</b>	<b>242,988</b>	<b>158,323</b>	<b>349,928</b>
Utilidad o pérdida de ejercicios anteriores	259,928	232,324	65,904	7,898	242,752	81,424
Conversión de la utilidad tasa promedio	1,000	(1,632)	(3,903)	-	5,278	(9,668)
Superávit por valorizaciones	47,351	53,317	-	-	57,247	57,247
Ajustes por conversión	(4,006)	(15,143)	297,788	325,688	(5,444)	38,559
Dividendos en efectivo	-	1,233	(74,074)	(213,484)	(338,575)	(343,552)
<b>Total</b>	<b>382,357</b>	<b>378,510</b>	<b>3,050,692</b>	<b>3,009,366</b>	<b>1,193,532</b>	<b>1,256,938</b>
Acciones en circulación	14,307,905	14,270,722	1,078,246,018	1,078,246,018	1,350,236,735	1,350,236,735
Valor intrínseco	26,723.48	26,523.59	2,829.31	2,790.98	883.94	930.90
Nro. de acciones poseídas	13,252,009	13,252,009	65,792,444	65,792,444	237,617,959	237,617,959
Porcentaje de participación	92.62%	92.86%	6.102%	6.102%	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 en 31 de marzo del 2008. Ajustado por el IPC para empleados medios al 30 de junio del 2010 que fue de 2,52% (31 de diciembre del 2009 2,13%)

El valor resultante de los avalúos técnicos frente al costo en libros se registra como valorización. Este avalúo fue elaborado por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda. y Activos e Inventarios 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 Activos e Inventarios 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 de los semestres, es la siguiente:

### En millones de pesos

	A 30 de junio del 2010			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	78,334	-	78,334	776,000
Construcciones en curso	48,481	-	48,481	-
Construcciones y edificaciones	624,109	385,445	238,664	378,566
Maquinaria y equipo en montaje	33,428	-	33,428	-
Maquinaria y equipo	2,118,896	1,520,581	598,315	1,051,319
Muebles, equipo de computación y comunicación	64,663	42,353	22,310	25,037
Equipo médico y científico	30,148	16,841	13,307	24,778
Flota y equipo de transporte	83,814	55,943	27,871	30,315
Plantas y redes	103,159	85,781	17,378	-
Armamento de vigilancia	819	278	541	73
<b>Subtotal</b>	<b>3,185,851</b>	<b>2,107,222</b>	<b>1,078,629</b>	<b>2,286,088</b>
Envases y empaques	748,792	442,974	305,818	-
Otros activos	3,448	3,446	2	-
Subtotal	752,240	446,420	305,820	-
Menos: provisión	43,476	-	43,476	-
<b>Total propiedades, planta y equipo</b>	<b>3,894,615</b>	<b>2,553,642</b>	<b>1,340,973</b>	<b>2,286,088</b>

**En millones de pesos**

	<b>A 31 de diciembre del 2009</b>			
	<b>Costo</b>	<b>Depreciación</b>	<b>Neto</b>	<b>Valorización</b>
Terrenos	77,548	-	77,548	756,735
Construcciones en curso	30,534	-	30,534	-
Construcciones y edificaciones	615,064	371,998	243,066	382,926
Maquinaria y equipo en montaje	34,119	-	34,119	-
Maquinaria y equipo	2,127,048	1,496,249	630,799	1,024,511
Muebles, equipo de computación y comunicación	62,885	40,878	22,007	24,332
Equipo médico y científico	29,189	15,948	13,241	23,288
Flota y equipo de transporte	84,477	51,864	32,613	22,567
Plantas y redes	106,537	88,660	17,877	-
Armamento de vigilancia	673	218	455	457
<b>Subtotal</b>	<b>3,168,074</b>	<b>2,065,815</b>	<b>1,102,259</b>	<b>2,234,816</b>
Envases y empaques	736,189	408,291	327,898	-
Otros activos	3,449	3,446	3	-
<b>Subtotal</b>	<b>739,638</b>	<b>411,737</b>	<b>327,901</b>	<b>-</b>
Menos: provisión	9,455	-	9,455	-
<b>Total propiedades, planta y equipo</b>	<b>3,989,257</b>	<b>2,477,552</b>	<b>1,420,705</b>	<b>2,234,816</b>

La depreciación de propiedades, planta y equipo cargada a resultados en el semestre de enero a junio del 2010 ascendió a \$133,219 millones (semestre julio a diciembre del 2009 ascendió a \$137,190 millones).

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*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Crédito mercantil</b>		
UCP Backus & Johnston, S. A. A.	\$851,412	\$905,870
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	214,239	223,557
Racetrack Perú SRL	102,841	106,935
Cervecería Unión, S. A.	5,072	5,468
<b>Subtotal crédito mercantil</b>	<b>1,173,564</b>	<b>1,241,830</b>
<b>Derechos en fideicomiso de administración</b>		
<i>Software</i>	2,503	3,258
<b>Total intangibles</b>	<b>\$1,176,067</b>	<b>\$1,245,088</b>

El movimiento del crédito mercantil durante el semestre de enero a junio del 2010, fue el siguiente:

*En millones de pesos*

	Saldo a 31 de dic. 09	Amortización	Saldo a 30 de jun. 10
UCP Backus & Johnston, S. A. A.	905,870	54,459	851,412
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	223,557	9,318	214,239
Racetrack Perú SRL	106,935	4,094	102,841
Cervecería Unión, S. A.	5,468	396	5,072
<b>Total movimiento crédito mercantil</b>	<b>1,241,830</b>	<b>68,267</b>	<b>1,173,564</b>

El movimiento del crédito mercantil durante el semestre de julio a diciembre del 2009, fue el siguiente:

*En millones de pesos*

	Saldo a 30 de jun. 09	Baja por venta	Amortización	Saldo a 31 de dic. 09
UCP Backus & Johnston, S. A. A.	960,329	-	54,459	905,870
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	232,874	-	9,318	223,556
Cervecería Nacional (Ecuador)	199,521	195,825	3,695	-
Racetrack Perú SRL	111,030	-	4,094	106,936
Cervecería Unión, S. A.	5,863	-	395	5,468
<b>Total movimiento crédito mercantil</b>	<b>1,509,617</b>	<b>195,825</b>	<b>71,961</b>	<b>1,241,830</b>

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el semestre enero-junio del 2010 ascendió a \$72,661 millones (semestre julio-diciembre del 2009 \$69,081 millones).

**NOTA 12****OBLIGACIONES FINANCIERAS**

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
Obligaciones financieras bancos del exterior	576,206	614,621
Con vinculados	100,000	100,000
Otras obligaciones	1,621	1,621
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>677,827</b>	<b>716,242</b>

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	30 de jun. 10	31 de dic. 09
En pesos	DTF+ 1% a 5%	\$ 101,621	\$ 101,621
En US\$	Libor+ 3,5% y 6,25%	576,206	614,621
<b>Total obligaciones</b>		<b>\$ 677,827</b>	<b>\$ 716,242</b>

DTF: tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de junio del 2010 la DTF era de 3.05% (31 de diciembre del 2009. 4,11% E. A.).  
LIBOR: tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al 30 de Junio de 2010 era de 0.74%. (31 de Diciembre del 2009 0,43%)

Durante el periodo de enero a junio del 2010, los intereses causados ascendieron a \$21,119 millones (julio a diciembre del 2009 \$31,255 millones).

A continuación se detallan los principales préstamos que constituyen el saldo al 30 de junio del 2010:

El 10 de mayo del 2006, los bancos Standard Bank London Limited y SCH Santander Overseas Bank, concedieron cada uno un préstamo a Bavaria S. A. por valor de US\$300.7 millones. El saldo a 30 de junio del 2010 es de US\$300 millones.

El 1 de noviembre del 2006 la compañía Racetrack Colombia Finance S. A. (subsidiaria del Grupo SABMiller), concedió un préstamo a Bavaria, S. A. por valor de \$325,000 millones; el 14 de mayo del 2007 concedió otro préstamo a Bavaria por valor de \$48,400 millones; el 15 de diciembre del 2008 se otorgaron dos nuevos créditos por \$100,000 millones y \$137,761 millones; en enero del 2009 se pagó sobre este último \$70,000 millones quedando un saldo de \$67,761 millones; el 22 de febrero uno por \$15,000 millones; y por último otro por \$218,468 millones el 28 de febrero del 2009; en agosto del 2009 se pagaron \$591,868 millones y en noviembre del 2009 \$67,761 millones quedando un

nuevo saldo a 30 de junio del 2010 de \$100,000 millones. (31 de diciembre del 2009, \$100,000 millones).

**NOTA 13****PROVEEDORES**

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Nacionales	\$85,162	\$104,351
Del exterior	40,486	40,010
<b>Total proveedores</b>	<b>\$125,648</b>	<b>\$144,361</b>

## NOTA 14 CUENTAS POR PAGAR

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

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
A compañías vinculadas	16,338	7,629
Costos y gastos por pagar	137,118	183,666
Retenciones por pagar	23,343	27,308
Retenciones y aportes de nómina	5,825	5,886
Acreedores varios	267,997	14,652
Dividendos	23,033	16,407
<b>Subtotal corriente</b>	<b>473,654</b>	<b>255,548</b>
<b>No corriente</b>		
Acreedores varios - operaciones de cobertura <sup>1</sup>	-	209,636
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>-</b>	<b>209,636</b>
<b>Total cuentas por pagar</b>	<b>\$473,654</b>	<b>\$465,184</b>

<sup>1</sup> Incluye los valores reconocidos por operaciones con instrumentos financieros derivativos, por contratos *swap*, los cuales son reconocidos como se explica en la nota 2. En los meses de marzo y junio del 2004 se firmaron contratos *cross currency swap* con los bancos ABN Amro Bank N. V., Citibank N. A., Credit Suisse First Boston y BNP Paribas, con vencimiento en el año 2010. Al 30 de junio del 2010, se tienen reconocidos derechos por valor de US\$300 millones y obligaciones por valor de \$802,876 millones los cuales a valor de mercado determinado con base en flujos de caja descontados generan una obligación por valor de US\$123 millones. Sobre estos contratos, durante el semestre de enero a junio del 2010 se causaron ingresos y gastos por intereses, por valor de \$20,008 millones y \$1,981 millones, respectivamente (segundo semestre del 2009 se causaron ingresos y gastos por intereses por valor de \$15,625 millones y \$118 millones respectivamente).

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

### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	8,693	129
Maltería Tropical, S. A.	5,501	5,781
Impresora del Sur, S. A.	922	-
SABMiller Internacional B. V.	677	868
SPA Birra Peroni	232	183
SABMiller Internacional Brands Ltd.	63	66
Miller Brewing Company	61	21
Fundación Bavaria	59	-
SABMiller Africa & Asia (Pty) Ltd.	42	-
Racetrack Colombia Finance S. A.	39	20
Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.	24	-
Industrias La Constancia	17	-
UCP Backus & Johnston S. A. A.	8	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	-	452
SABMiller Management B. V.	-	109
<b>Total cuentas por pagar a vinculados económicos</b>	<b>\$16,338</b>	<b>\$7,629</b>

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

## NOTA 15 IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

Comprende el valor de los gravámenes de carácter general obligatorio a favor del Estado, con base en las liquidaciones privadas sobre las respectivas bases impositivas generadas en el periodo.

Las disposiciones fiscales aplicables a la compañía establecen que:

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33% para el año gravable 2009 y subsiguientes.
- La base para determinar el impuesto de renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- A partir del año 2004, se hizo necesario hacer el estudio de precios de transferencia con el objetivo de soportar las operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior que fueron declaradas. La asesoría por el año 2010 fue contratada con la firma PriceWaterHouseCoopers.

La composición de este rubro al 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009, es la siguiente:

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
Impuesto de renta vigencia fiscal	\$73,538	\$49,087
Impuesto al consumo de cervezas	100,781	164,251
Otros impuestos	59,389	47,613
Subtotal corriente	233,708	260,951
<b>No corriente</b>		
Impuesto diferido	1,163	2,047
<b>Total impuestos, gravámenes, tasas</b>	<b>\$234,871</b>	<b>\$262,998</b>

A continuación se presenta la conciliación entre la ganancia antes de la provisión para impuesto de renta y la renta gravable de los semestres terminados en:

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta	\$314,408	\$1,230,716
<b>Más gastos no deducibles e ingresos gravables</b>		
Dividendos recibidos	168,937	97,930
Diferencia en cambio contable en inversiones	5,330	68,674
Gastos financieros <i>forward</i>	(14,501)	29,416
Multas sanciones y otros	1,673	2,471
Gastos de ejercicios anteriores	2	29
Impuestos asumidos	5,067	6,748
Impuestos causados no deducibles	(11,348)	12,563
Gravamen a los movimientos financieros	709	748
Amortización crédito mercantil	68,266	71,961
Provisiones	35,174	3,708
Depreciación contable	133,417	39,080
Pérdida en venta de activos fijos	591	1,522
Bajas de activos fijos e intangible	-	2,208
Diferencia en cambio obligaciones <i>swap</i>	38,331	34,332
Subtotal	431,648	371,390
<b>Menos, deducciones fiscales e ingresos no gravables</b>		
Dividendos recibidos	168,937	97,930
Diferencia en cambio superávit método	-	21,998
Ingresos financieros valoración <i>swap</i>	5,492	26,238

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Diferencia en cambio fiscal crédito mercantil	15,789	25,570
Amortización fiscal crédito mercantil	9,978	21,286
Utilidad en venta de inversiones	-	638,316
Dividendos terceros	142	208
Amortización bonificación retiro voluntario vlr. contable	-	1,076
Regalías	276	265
Deducción por adquisición de activos fijos reales productivos (40%)	24,034	29,670
Ingreso método de participación	242,746	277,954
Depreciación fiscal	106,030	10,525
Intereses bonos paz	-	29
Egresos diversos	-	2,813
Reintegro gastos	7,553	529
<b>Subtotal</b>	<b>580,977</b>	<b>1,154,407</b>
Renta líquida gravable	165,080	447,699
Renta presuntiva	40,515	16,633
Tasa impositiva 33%	54,476	147,741
Impuesto sobre renta gravable	54,476	147,741
Impuesto renta ejercicios anteriores	9,378	(194)
Impuesto de renta diferido	(2,197)	(29,759)
<b>Total impuesto de renta</b>	<b>\$61,657</b>	<b>\$117,789</b>



A continuación, se presenta la conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al cierre de los semestres:

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Patrimonio contable</b>	<b>\$5,014,600</b>	<b>\$5,812,385</b>
<b>Diferencias con el patrimonio fiscal por:</b>		
Ajuste valor patrimonial en inversiones	141,388	242,845
Reajustes fiscales activos fijos	563,111	566,126
Valores fiscales de activos fijos	111,769	123,107
Provisiones y pasivos estimados no solicitados fiscalmente	221,058	158,652
Neto de impuesto diferido	(182,022)	(183,828)
Crédito mercantil adquirido	(1,984,175)	(1,984,175)
Ajuste activos diferidos (bonificaciones laborales - software SAP)	810,448	742,181
Valorización de activos	(2,361,334)	(2,313,987)
Ajuste cuenta por pagar operaciones swaps y forward no definitivas - pasivo no fiscal	245,113	229,930
<b>Patrimonio fiscal</b>	<b>\$2,579,956</b>	<b>\$3,393,235</b>

La renta presuntiva se determina al cierre de los semestres así:

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Patrimonio líquido año anterior</b>	<b>\$3,697,492</b>	<b>\$1,614,095</b>
<b>Patrimonio excluido:</b>		
Ajuste activos diferidos inversión en bonos	76	136
Acciones y aportes en compañías nacionales	996,387	505,069
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	2,701,029	1,108,890
Renta presuntiva	3%	3%
Renta presuntiva año corriente	81,031	33,267
Renta presuntiva por el semestre	\$40,515	\$16,633

El impuesto diferido crédito está originado por las diferencias temporales por transacciones que afectaron, en periodos diferentes, la utilidad comercial y la utilidad para propósitos fiscales.

El siguiente cuadro muestra el movimiento de los impuestos diferidos débito y crédito:

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Débito</b>		
Saldo Inicial	\$185,875	\$162,132
Diferencia roturas botellas y cajas		
Provisión otros costos y gastos terceros	10,791	5,190
Diferencia en cambio (inv. en acciones)	(7,272)	1,110
Provisión contingencia laborales	(424)	-
Depreciación diferida	585	3,251
Operaciones <i>Swap</i> no redimidas	5,838	12,379
Amortización crédito mercantil	(9,088)	11,102
Provisión <i>containers</i>	-	(9,355)
Provisión cartera	(336)	272
Estabilidad jurídica	(368)	(4,352)
Provisión impuesto ICA	(2,416)	4,146
<b>Total por impuesto diferido débito</b>	<b>\$183,185</b>	<b>\$185,875</b>
<b>Crédito</b>		
Saldo Inicial	2,047	8,256
Diferencia en Cambio (inv. en acciones)	4,670	-
Depreciación diferida de activos fijos	(5,554)	(6,209)
<b>Total por impuesto diferido crédito</b>	<b>\$1,163</b>	<b>\$2,047</b>

\* Se reclasifican por efectos de presentación.

A la fecha, existen cuatro procesos ante las autoridades tributarias nacionales por los siguientes conceptos: impuesto de renta del año gravable 2004, sanción por devolución improcedente del saldo a favor del impuesto de renta del año 2004, recurso contra la resolución que no compensó todo el saldo a favor del impuesto de renta del año 2007 y el impuesto de renta del año gravable 2003 de Cervecería Leona, S. A., sociedad que fue absorbida por Bavaria, S. A.

**NOTA 16**

**OBLIGACIONES LABORALES**

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
Salarios por pagar	\$1,143	\$1,152
Cesantías consolidadas	3,822	6,591
Intereses sobre cesantías	282	842
Vacaciones consolidadas	11,950	10,875
Prestaciones extralegales	3,167	1,927
<b>Subtotal corriente</b>	<b>20,364</b>	<b>21,387</b>
<b>No corriente</b>		
Cesantías consolidadas	995	995
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>995</b>	<b>995</b>
<b>Total obligaciones laborales</b>	<b>\$21,359</b>	<b>\$22,382</b>

## 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

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
Para costos y gastos	\$58,427	\$52,960
Para obligaciones laborales	34,525	21,763
Para contingencias laborales	6,417	7,032
Para contingencias civiles y otros	6,869	7,431
Para diversos	23,496	9,772
<b>Subtotal corriente</b>	<b>129,734</b>	<b>\$98,958</b>
<b>No corriente</b>		
Para contingencias fiscales y otros	18,999	18,999
Pensiones de jubilación	229,429	229,429
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>248,428</b>	<b>248,428</b>
<b>Total pasivos estimados, provisiones y pensiones</b>	<b>\$378,162</b>	<b>\$347,386</b>

En provisiones para costos y gastos se registraron partidas para gastos diversos de terceros y el registro de una contingencia relacionada con envases y cajas en el mercado.

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 30 de junio del 2010 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, ajustada a diciembre del 2009 con las provisiones y pagos del periodo. En junio del 2010 no se hizo ajuste a este cálculo.

La amortización cargada a gastos durante el primer semestre del 2010 ascendió a \$16,318 millones (segundo semestre del 2009 \$19,748 millones).

Durante el primer semestre del 2010, se efectuaron pagos por \$16,318 millones, (segundo semestre del 2009 \$16,694 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 detalla las emisiones de bonos ordinarios efectuadas por Bavaria, S. A. que se encuentran vigentes al cierre del primer semestre del 2010 y segundo semestre del 2009:

<i>En millones de pesos</i>	<i>Moneda de emisión</i>	<i>Monto total de la emisión</i>	<i>Fecha de emisión</i>	<i>Fecha de vencimiento</i>	<i>Tasa cupón</i>	<i>30 de jun. 10</i>	<i>31 de dic. 09</i>
<b>Segunda emisión</b>							
Serie B1	Pesos	60,000	20/05/2002	20/05/2005	DTF+1,25%	-	-
Serie C5	Pesos	640,000	20/05/2002	20/05/2014	IPC+7,30%	640,000	640,000
<b>Total segunda emisión</b>		<b>\$ 700,000</b>				<b>640,000</b>	<b>640,000</b>
<b>Tercera emisión</b>							
Serie C4	Pesos	\$ 370,000	09/09/2002	09/09/2012	IPC+8,18%	370,000	370,000
<b>Total tercera emisión</b>		<b>\$ 370,000</b>				<b>370,000</b>	<b>370,000</b>
<b>Cuarta emisión</b>							
Serie A3	Pesos	99,680	29/06/2004	29/06/2007	DTF+2,30%	-	-
Serie B9	Pesos	338,520	29/06/2004	29/06/2013	IPC+7,50%	338,520	338,520
Serie C10	Pesos	561,800	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6,52%	561,800	561,800
<b>Total cuarta emisión</b>		<b>\$ 1,000,000</b>				<b>900,320</b>	<b>900,320</b>
<b>Total bonos Bavaria, S. A.</b>						<b>1,910,320</b>	<b>1,910,320</b>
<b>Menos: porción corriente</b>							
<b>Total porción no corriente</b>						<b>\$ 1,910,320</b>	<b>\$ 1,910,320</b>

DTF: tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de junio del 2010 la DTF era de 3,05% E. A. (diciembre 2009 4,11% E. A.).

IPC: variación anual del Índice de Precios al Consumidor. Últimos doce meses, al 30 de junio del 2009, el IPC fue de 2,47% (diciembre 2009, 2%).

Durante el periodo de enero a junio del 2010, los intereses causados sobre los bonos ascendieron a \$86,538 millones (julio a diciembre 2009 \$82,493 millones). El 29 de diciembre del 2009 se canceló el bono de \$40,000 millones. Los valores de los bonos que se cancelarán en los próximos años son:

<i>En millones de pesos</i>	<i>Valor</i>
2012 y siguientes	1,910,320
<b>Total</b>	<b>\$ 1,910,320</b>

**NOTA 19  
PATRIMONIO**

Al 30 de junio del 2010, 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 trescientas 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

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Reserva legal	\$964	\$964
Reserva Ley 75/1986	458	458
Reserva art. 130 E. T.	66,847	66,847
Reserva para readquisición de acciones	308,943	308,943
Reserva D.2336/1995	674,124	214,971
<b>Total reservas obligatorias</b>	<b>\$1,051,336</b>	<b>\$592,183</b>
Reserva para futuras inversiones	532,363	929,124
<b>Total reservas ocasionales</b>	<b>\$532,363</b>	<b>\$929,124</b>
<b>Total otras reservas</b>	<b>\$1,583,699</b>	<b>\$1,521,307</b>

## 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 distribuible 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 30 de junio, el valor de la reserva para readquisición de acciones ascendió a \$715,231 millones, de los cuales se han utilizado \$406,288, para readquirir 70,253,290 de 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 \$20,361.30 al 30 de junio del 2010. (\$23,600.63 al 31 de diciembre del 2009).

## Utilidad neta del ejercicio por acción

Para el primer semestre del 2010, la utilidad neta del ejercicio por acción fue de \$1,026.27 (un mil veintiséis con veintisiete centavos). Para el segundo semestre del 2009 \$4,518.94 (cuatro mil quinientos diez y ocho con noventa y cuatro centavos)

## 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 \$198,993 millones al 30 de junio del 2010.

Durante el semestre de enero a junio del 2010, la administración acogiendo a las normas legales vigentes cargó a la cuenta de Superávit de capital \$47,324 millones (semestre julio a diciembre del 2009 cargó 74,676 millones), por concepto de la diferencia en cambio generada sobre las inversiones en subordinadas del exterior; \$2,066 millones por concepto del método de participación correspondiente a las variaciones patrimoniales de las compañías con las cuales se corre método (segundo semestre del 2009 \$134,444 millones), durante este periodo no se realizó diferencia en cambio con referencia a ventas de inversiones (en el segundo semestre del 2009 \$43,311 millones) durante este semestre no se vendieron inversiones en compañías subordinadas que pudieran dar origen a disminución en el superávit de capital (semestre julio a diciembre del 2009, \$115,400.7 millones).

## Superávit por valorizaciones

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

### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
De inversiones	\$1,588	\$1,588
De propiedades, planta y equipo	2,286,088	2,234,816
De otros activos	73,657	77,583
<b>Total superávit por valorizaciones</b>	<b>\$2,361,333</b>	<b>\$2,313,987</b>

## 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 primer semestre del 2010, la administración acogiéndose a las normas legales vigentes cargó a la cuenta de revalorización del patrimonio \$2,089 millones por concepto de impuesto de patrimonio (segundo semestre del 2009, \$4,179 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 30 de junio del 2010 por este concepto son: inversión en activos \$22,085 millones, bienes fungibles \$282,390 millones, protección de la tasa de cambio sobre inversiones \$470,165 millones, patrocinio Selección Colombia \$976 millones y honorarios \$18,947 millones.

#### Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 30 de junio del 2010, 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.

## NOTA 21

### CUENTAS DE ORDEN

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

### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
--	------------------	------------------

#### Deudoras

Bienes y valores entregados en custodia	\$3,265	\$3,265
Bienes y valores en poder de terceros	1,686,229	1,625,969
Litigios y demandas	17,214	22,037
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	242,629	97,441
<b>Subtotal deudoras</b>	<b>1,949,337</b>	<b>1,748,712</b>
<b>Deudoras fiscales</b>	<b>3,945,810</b>	<b>4,173,057</b>

#### Acreedoras

Bienes y valores recibidos en garantía	111,075	102,799
Bienes y valores recibidos de terceros	1,462,281	1,389,857
Litigios y demandas	645,888	618,647
Promesas de compraventa	7,337	7,337
Compromisos adquiridos sobre contratos	33,835	25,259
<b>Subtotal acreedoras</b>	<b>2,260,416</b>	<b>2,143,899</b>
<b>Acreedoras fiscales</b>	<b>2,402,332</b>	<b>606,733</b>

<b>Total cuentas de orden</b>	<b>\$10,557,895</b>	<b>\$8,672,401</b>
-------------------------------	---------------------	--------------------

#### Deudoras

Bienes y valores entregados en custodia  
Corresponden a títulos de tesorería y bonos de solidaridad para la paz de propiedad de la compañía entregados en custodia al Banco de Colombia.

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 GEB 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.

#### **Tributarios**

En esta cuenta la compañía tiene registrados procesos en contra de la DIAN por concepto de ICA, periodos 2001 y 2002 de Girardot y Pasto, y por decomiso de productos en Nariño.

### **Bienes muebles recibidos en arrendamiento financiero**

Contratos *leasing* con: Leasing de Occidente, S. A. por arrendamiento de equipos de cómputo, equipos plataforma SAP, servidores de red y aplicaciones, entre otros, CIT Global Vendor, servidores y equipo de cómputo, Renting Colombia por arrendamiento camiones de reparto y flota liviana, Leasing Bancolombia por arrendamiento vehículos y montacargas máquina Dea Global y carro de bomberos.

### **Acreedoras**

#### **Bienes y valores recibidos en garantía**

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$3,030 millones, bienes muebles por \$3,523 millones y bienes inmuebles por \$103,285 millones y garantías en trámite de legalización \$1,237 recibidos de los distribuidores como garantía de los créditos otorgados en la distribución de bebidas. Para un total de \$177,075 millones.

#### **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 GEB que recibe en calidad de préstamo.

#### **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 \$188,873 millones, correspondiente a la demanda de la Gobernación del Atlántico, por impuesto de estampillas pro Hospital Universitario de Barranquilla. El impuesto por la estampilla pro Hospital Universitario de Barranquilla fue creado por la ordenanza 027 de 2001 modificada por la 40 de 2001. Por considerar que tales ordenanzas son ilegales, la compañía demandó en abril del 2002 ante la Jurisdicción Contencioso - Administrativa su nulidad, el proceso que fue fallado en primera instancia por el Tribunal Administrativo del Atlántico en junio del 2006, en forma adversa a las peticiones de la compañía. A pesar de lo anterior y por considerar que existen fuertes argumentos jurídicos para ello, se presentó y sustentó contra la misma el recurso de apelación que se encuentra pendiente de fallo ante el Consejo de Estado. Por lo anterior, los abogados de la compañía consideran que se tienen suficientes argumentos jurídicos para que en segunda instancia se decrete la nulidad de las ordenanzas, así como de las sanciones impuestas. Como consecuencia de lo anterior, se registró una garantía sobre los establecimientos de comercio de Barranquilla para cubrir el valor reclamado. Con esta inscripción los bienes quedan afectos al pago de las obligaciones inscritas.

#### **Promesas de compraventa**

En este concepto se tiene registradas las promesas de compra de inmuebles realizadas por la compañía, que al cierre del semestre quedaron pendientes de terminar su proceso de escrituración.

#### **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**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Ventas brutas	\$1,786,041	\$2,043,239
Menos: descuento en ventas	51,096	54,669
<b>Total ventas netas</b>	<b>\$1,734,945</b>	<b>\$1,988,570</b>

Del total de las ventas netas en el semestre de enero a junio del 2010 \$9,775 millones corresponden a ventas de exportación (julio a diciembre del 2009, \$12,035 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**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Costo de ventas producción propia	\$524,554	\$543,891
Costo de ventas comercialización	137,528	131,545
Costo de ventas de materias primas y otras	17,616	28,261
<b>Total costo de ventas de productos y servicios</b>	<b>\$679,698</b>	<b>\$703,697</b>

**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**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
De administración	\$230,195	\$197,276
De ventas	505,470	541,833
<b>Total gastos operacionales</b>	<b>\$735,665</b>	<b>\$739,109</b>

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Salarios	\$111,919	\$87,193
Honorarios	34,776	19,708
Servicios	31,055	29,736
Impuestos	20,104	32,238
Gastos de viaje	7,363	6,992
Arrendamientos	4,284	3,480
Depreciaciones	2,860	2,815
Gastos mantenimiento equipos	2,424	2,535
Amortizaciones	880	1,109
Otros	14,530	11,470
<b>Total gastos de administración</b>	<b>\$230,195</b>	<b>\$197,276</b>



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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Fletes	\$151,023	\$179,723
Publicidad y promociones	122,782	124,416
Depreciaciones	77,621	76,876
Salarios	51,251	46,720
Servicios	41,477	43,982
Arrendamientos	22,285	25,362
Impuestos	14,181	17,081
Mantenimiento	9,178	11,193
Roturas, bajas y ajustes de botellas y canastas	2,524	3,866
Gastos de viaje	2,318	2,103
Honorarios	1,167	1,103
Amortizaciones	176	207
Otros	9,487	9,201
<b>Total gastos de ventas</b>	<b>\$505,470</b>	<b>\$541,833</b>

**NOTA 25**

**INGRESOS NO OPERACIONALES**

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Ingresos método de participación	\$242,746	\$277,954
Honorarios	\$23,702	\$25,322
Operaciones de cobertura	20,311	27,308
Intereses	11,632	5,868
Servicios	9,840	8,579
Ajuste por diferencia en cambio	9,021	26,536
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	4,719	2,434
Arrendamientos	2,844	2,938
Financieros	698	709
Utilidad en venta de acciones	-	638,316
Diversos	5,689	13,585
<b>Total ingresos no operacionales</b>	<b>\$331,202</b>	<b>\$1,029,549</b>

**NOTA 26**

**EGRESOS NO OPERACIONALES**

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Intereses	\$108,535	\$114,941
Donaciones	85,209	6,046
Amortizaciones	68,266	71,961
Ajuste por diferencia en cambio	36,381	94,894
Operaciones de cobertura	19,729	29,191
Pérdida en venta y retiro de activos	5,302	1,447
Financieros otros	4,329	11,447
Comisiones	1,852	674
Provisiones contingencias	-	5,000
Diversos	6,773	8,996
<b>Total egresos no operacionales</b>	<b>\$336,376</b>	<b>\$344,597</b>

## 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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009.

El análisis integral de los indicadores de los semestres reflejan y son concordantes con los comentados en el informe de gestión y las revelaciones en otras notas.

#### Índices de liquidez

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Razón corriente</b>		
Activo corriente / pasivo corriente	1.01x	1.61x
<b>Prueba ácida de inventarios</b>		
Activo corriente - inventarios / pasivo corriente	0.90x	1.48x
<b>Prueba ácida cuentas por cobrar</b>		
Activo corriente - deudores / pasivo corriente	0.20x	0.25x

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

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Capital de trabajo</b>		
Activo corriente - pasivo corriente	\$10,947	\$933,816

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

#### Índices de endeudamiento

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Endeudamiento total</b>		
Pasivo total / activo total	43.50%	40.22%
<b>Endeudamiento corto plazo</b>		
Pasivo corriente / activo total	19.15%	15.83%

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.

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Cobertura de intereses</b>		
Utilidad operacional / gasto intereses	2.94x	4.75x
EBITDA / gasto intereses	4.72	6.14

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

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Leverage</b>		
Pasivo total / patrimonio	76.99%	67.29%
Pasivo corriente / patrimonio	33.89%	26.49%
Pasivo financiero / patrimonio	13.52%	12.32%
Pasivo financiero / EBITDA	132.19%	101.51%

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

#### Índices de actividad

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Rotación de cartera</b>		
Ventas a crédito / promedio de cartera	29.9 días	24.5 días
Ventas a crédito / promedio de cartera	12.2x	14.9x

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Rotación de inventarios</b>		
Costo de ventas / promedio de inventarios	51.9 días	54.1 días
Costo de ventas / promedio de inventarios	7.0x	6.8x
Rotación de activos fijos	1.3	1.4
Rotación de activos operacionales	1.0	0.8
Rotación de activos totales	0.2	0.2

### Índices de rendimiento

	30 de jun. 10	31 de dic.09
<b>Margen bruto</b>		
Utilidad bruta / ventas netas	60.8%	64.6%

	30 de jun. 10	31 de dic.09
<b>Margen operacional</b>		
Utilidad operacional / ventas netas	18.4%	27.4%

	30 de jun. 10	31 de dic.09
<b>Margen neto</b>		
Utilidad neta / ventas netas	14.6%	56.0%

	30 de jun. 10	31 de dic.09
<b>Marge EBITDA</b>		
EBITDA / ventas netas	29.6%	35.5%

	30 de jun. 10	31 de dic.09
<b>Rendimiento del patrimonio</b>		
Utilidad neta / patrimonio	5.0%	19.1%

	30 de jun. 10	31 de dic.09
<b>Rendimiento del activo total</b>		
Utilidad neta / activo total	2.8%	11.4%

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

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Total activos / total pasivos</b>	2.3x	2.5x

Este índice muestra la capacidad que tiene la compañía para responder por sus pasivos totales, incluyendo los pasivos laborales. Al cierre de junio del 2010, por cada peso adeudado, la compañía tiene \$2.3 pesos de respaldo.

### NOTA 28

#### AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante el primer semestre del 2010 se afectaron resultados por concepto de gastos \$2 millones (segundo semestre del 2009, \$29 millones) que correspondían a resultados de ejercicios anteriores y entre los cuales los más representativos, individualmente considerados son:

#### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Costos y gastos de ejercicios anteriores</b>		
Eventos especiales con Aguila (BTL)	2	-
Serdan servicios en agua brisa	-	19
Pagos diversos, fletes, medicamentos, gastos médicos, honorarios, alquiler equipo transporte.	-	10
<b>Subtotal costos y gastos de ejercicios anteriores</b>	2	29
<b>Ajustes a ejercicios anteriores-neto</b>	<b>\$2</b>	<b>\$29</b>

### NOTA 29

#### TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

#### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Agrícola e industrial del Litoral</b>		
Utilidad/pérdida en liquidación de compañías	-	9,193
<b>Axin &amp; Cía. S. C. A.</b>		
Dividendos decretados	40,430	117,010
<b>Cervecería del Valle, S. A.</b>		

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Compra de producto (cervezas, maltas, refajos)	120,988	134,486
Dividendos recibidos	37,785	-
Servicios recibidos (mandato)	1,281	1,416
Venta de materia prima	14,589	17,432
Venta de materiales repuestos y elementos	12,609	11,280
<b>Cervecería Hodureña, S. A.</b>		
Reembolso de gastos	5	43
Reintegros y recuperaciones	-	7
Venta de productos	239	139
<b>Cervecería Nacional S. A. (Ecuador)</b>		
Reembolso de gastos	-	2
Regalías	276	265
Reintegros y recuperaciones	144	-
Servicios prestados	4,615	-
Venta de materia prima (malta)	479	3,671
Venta de materiales (etiqueta)	127	-
Venta de productos	4,224	4,185
<b>Cervecería Nacional, S. A. (Panamá)</b>		
Reembolso de gastos	44	233
Venta de materia prima (lúpulo)	1,817	651
Venta de materiales, repuestos y elementos	8	-
<b>Cervecería Unión, S. A.</b>		
Arrendamientos recibidos (bodega Montería)	-	6
Compra de materia prima (malta caramelo)	1	-
Compra de materiales y elementos (canastilla, tapas y repuestos)	1,011	1,650
Compra de producto (cervezas y maltas)	26,032	23,924
Dividendos recibidos	92,627	-
Servicios prestados (maquila)	72	223
Venta de materia prima (cebada, malta, triturados)	8,693	11,616
Venta de materiales repuestos y elementos (canastillas, película plástica y repuestos varios)	4,073	4,235
Venta de productos	46,299	61,060
<b>Envases del Istmo</b>		
Reintegros y recuperaciones	12	-
<b>Fundación Bavaria</b>		
Donaciones	23,867	179
Reintegros y recuperaciones	54	179
<b>Grolsche Bierbrouwerij Nederland B. V.</b>		
Compra de producto	27	-
<b>Impresora del Sur, S. A.</b>		
Compra de materiales	-	54
Reembolso de gastos	68	-
Reintegros y recuperaciones	-	5
Servicios recibidos (maquila)	7,472	6,803

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Venta de materiales y elementos	165	-
Venta de productos	-	8
<b>Industrias La Constancia</b>		
Reembolso de gastos	28	15
Reintegros y recuperaciones	22	15
<b>Inversiones Bolivianas, S. A. (Embotelladora Frontera, S. A.)</b>		
Dividendos recibidos	-	39,539
Utilidad/pérdida en liquidación de Cías.	-	15,336
<b>Inversiones Nixa, S. A.</b>		
Dividendos decretados	2,643	503
<b>Maltería Tropical, S. A.</b>		
Arrendamientos pagados	252	252
Arrendamientos recibidos (maquinaria)	2,280	2,280
Reembolso de gastos	-	1
Servicios recibidos (maquila)	11,689	11,693
Venta de materiales repuestos y elementos	3	4
Venta de productos	12	15
<b>Miller Brewing International, INC</b>		
Compra de producto	71	-
Reembolso de gastos	-	1
<b>Racetrack Colombia Finance S. A.</b>		
Intereses pagados	3,157	12,406
<b>Racetrack LLC</b>		
Dividendos decretados	-	80,492
<b>Racetrack Perú, S. A.</b>		
Dividendos recibidos	8,561	13,392
<b>SPA Birra Peroni</b>		
Compra de producto	714	574
<b>SAB South African Breweries</b>		
Reembolso de gastos	56	-
<b>SABMiller Africa &amp; Asia (Pty) Ltd</b>		
Reembolso de gastos	50	34
<b>SABMiller Europe KFT</b>		
Reembolso de gastos	-	1
<b>SABMiller Holdings LTD</b>		
Intereses recibidos	3,117	1,913
<b>SABMiller Internacional Brands</b>		
Regalías	119	117
<b>SABMiller International BV</b>		
Regalías	1,515	1,462
<b>SABMiller Latin América Limited</b>		
Intereses recibidos	4,770	-
Venta de acciones	-	1,041,942

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>SABMiller Management B. V.</b>		
Reembolso de gastos	2,337	3,225
Servicios prestados	23,702	25,322
Servicios recibidos	13,899	7,656
<b>SABMiller plc.</b>		
Reembolso de gastos	98	34
Reintegros y recuperaciones	394	1,002
Servicios prestados	4,758	8,016
Servicios recibidos	9,741	18,683
<b>SAB Colombia S. A. S.</b>		
Dividendos decretados	996,959	-
<b>Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.</b>		
Servicios recibidos (servicio de muelle)	843	-
<b>Unión de Cervecerías Peruanas Backus &amp; Johnston S. A. A.</b>		
Compra de materia prima (esencia Redd's <i>lemon</i> )	48	-
Dividendos recibidos	29,963	44,999
Reembolso de gastos	16	93
Reintegros y recuperaciones	127	-

A continuación se detallan los dividendos recibidos durante los semestres, por efectos del método de participación:

Sociedad	30 de junio de 2010	31 de diciembre del 2009
Cervecería Unión, S. A.	92,627	-
Cervecería del Valle, S. A.	37,785	-
Inversiones Bolivianas, S. A.	-	39,539
Racetrack Perú SRL (derechos)	8,561	13,392
UCP Backus & Johnston S. A. A.	29,963	44,999

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 30 de junio del 2010, eran las siguientes:

*En millones de pesos*

	<b>Condiciones</b>				
	<b>Junio del 2010</b>	<b>Tasa interés</b>	<b>plazo</b>	<b>Monto *</b>	<b>Garantía</b>
<b>SABMILLER HOLDINGS LTD</b>					
Intereses recibidos	<b>3,117</b>				
	472.70	0.743%	27/07/2010	USD 143,249,171.51	Pagaré
	4.09	0.45%	Vencido	USD 15,000,000.00	Pagaré
	1.45	0.30%	Vencido	USD 17,000,000.00	Pagaré
	337.06	1.50%	Vencido	USD 50,000,000.00	Pagaré
	212.35	1.35%	Vencido	USD 35,000,000.00	Pagaré
	246.72	2.50%	Vencido	USD 15,000,000.00	Pagaré
	370.30	2.00%	Vencido	USD 60,000,000.00	Pagaré
	104.59	1.00%	Vencido	USD 50,000,000.00	Pagaré
	279.73	2.50%	14/04/10	USD 50,000,000.00	Pagaré
	104.24	1.45%	14/04/10	USD 50,000,000.00	Pagaré
	27.19	1.69%	18/04/10	USD 10,000,000.00	Pagaré
	168.41	2.30%	28/04/10	USD 44,000,000.00	Pagaré
	84.58	3.40%	03/05/10	USD 25,000,000.00	Pagaré
	21.23	3.50%	08/04/10	USD 17,000,000.00	Pagaré
	130.41	2.450%	20/05/10	USD 44,000,000.00	Pagaré
	173.28	1.690%	27/09/10	USD 30,000,000.00	Pagaré
	51.39	3.120%	12/05/10	USD 25,000,000.00	Pagaré
	124.58	1.050%	14/07/10	USD 40,000,000.00	Pagaré
	6.79	2.550%	28/09/10	USD 50,000,000.00	Pagaré
	161.75	1.400%	09/09/10	USD 60,000,000.00	Pagaré
	34.10	2.100%	28/09/10	USD 61,000,000.00	Pagaré
<b>SABMiller Latin American Limited</b>					
Intereses recibidos	<b>4,770</b>				
	4,769.54	DTF+2%	29/03/2012	312,436,849,787.00	Promissory Note
<b>Racetrack Colombia Finance S. A.</b>					
Intereses pagados	<b>3,157</b>				
	949.61	6.53800%	Vencido	68,800,000,000.00	Pagaré
	423.71	6.43280%	Vencido	31,200,000,000.00	Pagaré
	941.92	6.19460%	Vencido	59,500,000,000.00	Pagaré
	631.36	6.10010%	Vencido	40,500,000,000.00	Pagaré
	112.55	5.86950%	Renovable trimestralmente	53,100,000,000.00	Pagaré
	97.97	5.78470%	Renovable trimestralmente	46,900,000,000.00	Pagaré

### **NOTA 30** **OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS**

Durante el semestre de enero a junio del 2010 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 de enero a junio del 2010, se efectuaron pagos a directores por la suma de \$2,883 millones (semestre de julio a diciembre del 2009, \$2,012 millones).

# Bavaria

## Estados

FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DEL 2010

Informe del revisor fiscal	...79
Certificación del representante legal y contador de la compañía	...81
Balance general	...82
Estado de resultados consolidados	...83
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	...84
Estado consolidado de cambios en la situación financiera	...85
Estado consolidado de flujos de efectivo	...86
Notas a los estados financieros consolidados	...87
Proyecto distribución de utilidades	...107



**INFORME DEL REVISOR FISCAL SOBRE LOS ESTADOS  
FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE LA COMPAÑÍA  
A 30 de junio del 2010**

A los señores accionistas de  
Bavaria, S. A.

28 de julio del 2010

He auditado los balances generales consolidados de Bavaria, S. A. y sus compañías subordinadas al 30 de junio del 2010 y al 31 de diciembre del 2009, 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. Los estados financieros al 31 de diciembre del 2009 de las compañías subordinadas detalladas en la nota 2 a los estados financieros, aun cuando no fueron directamente auditados por mí, fueron auditados por otros contadores públicos vinculados a PricewaterhouseCoopers, cuyos informes sin salvedades me fueron suministrados; y los estados financieros al 30 de junio del 2010 de las compañías subordinadas detalladas en la nota 2 a los estados financieros, fueron revisados por mí, sobre la base de los informes certificados por los representantes legales y contadores públicos de cada compañía que me fueron suministrados.

Dichos estados financieros consolidados, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la compañía, tanto en su preparación como en su correcta presentación de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante para la preparación y razonable presentación de los estados financieros consolidados para que estén libres de errores de importancia relativa debido a fraude o error; y seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas, así como establecer los estimados contables que son 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 planee y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros consolidados están libres de errores de importancia relativa.



HACIEN  
Amig



A los señores accionistas de  
Bavaria, S. A.

28 de julio del 2010

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 consolidados en conjunto. Considero que mis auditorías y revisiones y las de los auditores de las compañías subordinadas proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso en el párrafo siguiente.

En mi opinión, los citados estados financieros consolidados auditados por mí, presentan razonablemente la situación financiera de Bavaria, S. A. y sus compañías subordinadas al 30 de junio del 2010 y al 31 de diciembre del 2009, 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 de Colombia, según se explica en la nota 3 a los estados financieros.

**Juan Antonio Colina Pimiento**

Revisor fiscal

Tarjeta profesional nro. 28082-T

## **CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR DE LA COMPAÑÍA SOBRE LOS 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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009 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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009, 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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009 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 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009.
- 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, 19 de julio del 2010

**Karl Günter Lippert**

Representante legal

**Santo Domingo Palomino Acencio**

Contador público

Tarjeta profesional 8930-T



HACIEN  
Amig

**BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**  
Por los periodos de seis meses terminados en:

<i>Millones de pesos</i>	<i>Notas</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
<b>ACTIVO</b>			
<b>CORRIENTE</b>			
Disponible	4	178.915	233.272
Deudores	5	1.563.655	2.206.826
Inventarios	6	237.707	274.006
Diferidos	7	9.170	4.508
Otros activos	8	44.747	44.747
<b>Total corriente</b>		<b>2.034.194</b>	<b>2.763.359</b>
<b>NO CORRIENTE</b>			
Inversiones	9	411.205	431.446
Deudores	5	91.913	96.972
Propiedades planta y equipo - neto	10	2.234.011	2.320.771
Intangibles	11	1.179.334	1.247.886
Diferidos	7	241.787	245.212
Otros activos	8	37.528	41.999
<b>Total no corriente</b>		<b>4.195.778</b>	<b>4.384.286</b>
Valorizaciones	9 y 10	2.967.521	2.920.558
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>9.197.493</b>	<b>10.068.203</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	21	9.472.575	7.533.875
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>CORRIENTE</b>			
Obligaciones financieras	12	677.827	716.793
Proveedores	13	201.077	218.009
Cuentas por pagar	14	559.392	366.168
Impuestos gravámenes y tasas	15	359.695	376.190
Pasivos estimados y provisiones	16	154.919	126.172
Dividendos por pagar		25.203	18.560
<b>Total corriente</b>		<b>1.978.113</b>	<b>1.821.892</b>
<b>NO CORRIENTE</b>			
Cuentas por pagar	14	1.281	210.918
Pasivos estimados y provisiones	16	237.543	237.543
Impuesto diferido	15	763	20.911
Bonos y papeles comerciales	17	1.910.320	1.910.320
Otros pasivos		19.264	19.263
<b>Total no corriente</b>		<b>2.169.171</b>	<b>2.398.955</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>4.147.284</b>	<b>4.220.847</b>
<b>INTERÉS MINORITARIO</b>	18	<b>36.558</b>	<b>35.711</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
	19		
Capital suscrito y pagado		791	791
Superávit de capital		284.324	302.378
Reservas		1.583.698	1.521.306
Revalorización del patrimonio		426.564	428.559
Utilidades acumuladas no apropiadas		685.501	1.473.613
Ajustes por conversión		(1.053)	4.209
Superávit por valorizaciones		2.033.826	2.080.789
<b>Total patrimonio</b>		<b>5.013.651</b>	<b>5.811.645</b>
<b>TOTAL DE LOS PASIVO, INTERÉS MINORITARIO Y EL PATRIMONIO</b>		<b>9.197.493</b>	<b>10.068.203</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>	21	<b>9.472.575</b>	<b>7.533.875</b>

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

**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS**  
**Por los periodos de seis meses terminados en:**

<i>Millones de pesos</i>	<i>Notas</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
Ingresos operacionales	22	2.295.928	2.624.144
Costo de ventas	23	752.178	780.783
<b>Utilidad bruta</b>		<b>1.543.750</b>	<b>1.843.361</b>
		67,2%	70,2%
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		274.407	255.247
Operacionales de ventas		687.374	735.711
Total gastos operacionales		961.781	990.958
<b>Utilidad operacional</b>		<b>581.969</b>	<b>852.403</b>
		25,3%	32,5%
Ingresos no operacionales	25	96.143	725.980
Egresos no operacionales	26	341.214	346.569
Ingresos método de participación	25	36.860	49.604
<b>Utilidad antes de impuestos e interés minoritario</b>		<b>373.758</b>	<b>1.281.418</b>
<b>Interés minoritario</b>		<b>3.061</b>	<b>3.173</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>		<b>370.697</b>	<b>1.278.245</b>
Provisión impuesto de renta		117.896	180.868
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>		<b>252.801</b>	<b>1.097.377</b>

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros



**ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
**Por los periodos de seis meses terminados en:**

<i>Millones de pesos</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
<b>Capital pagado</b>		
Saldo al inicio y al final del periodo	\$ 791	\$ 791
<b>Superavit de capital</b>		
Saldo al inicio del periodo	302.378	182.253
Aumentos (disminución)	(18.054)	120.125
Saldo al final del periodo	284.324	302.378
<b>Reservas</b>		
Saldo al inicio del periodo	1.521.306	1.278.745
Transferencia	62.392	242.561
Saldo al final del periodo	1.583.698	1.521.306
<b>Revalorización del patrimonio</b>		
Saldo al inicio del periodo	428.559	432.737
Disminución	(1.995)	(4.178)
Saldo al final del periodo	426.564	428.559
<b>Utilidades acumuladas no apropiadas</b>		
Saldo al inicio del periodo	1.473.613	490.938
Utilidad del periodo	252.801	1.097.377
Dividendos decretados	(1.050.536)	(200.005)
Transferencias	9.623	85.303
Saldo al final del periodo	685.501	1.473.613
<b>Ajustes por conversión</b>		
Saldo al inicio del periodo	4.209	(1.722)
Aumentos (disminución)	(5.262)	5.931
Saldo al final del periodo	(1.053)	4.209
<b>Superávit por valorización de activos</b>		
Saldo al inicio del periodo	2.080.789	2.791.533
Disminución	(46.963)	(710.744)
Saldo al final del periodo	2.033.826	2.080.789
<b>TOTAL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>	<b>\$ 5.013.651</b>	<b>\$ 5.811.645</b>

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

**ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA**  
**Por los periodos de seis meses terminados en:**

<i>Millones de pesos</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
<b>RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS POR:</b>		
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>252.801</b>	<b>1.097.377</b>
<b>Más (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo:</b>		
Utilidad en venta de propiedad planta y equipo	(2.886)	(2.037)
Utilidad en venta de valores mobiliarios	-	(630.530)
Método de participación terceros	(36.860)	(49.604)
Depreciaciones	190.499	195.472
Amortización de diferidos	2.639	2.820
Amortización crédito mercantil	68.266	88.537
Pensiones de jubilación	17.078	20.507
Provisiones	34.535	8.016
Interés minoritario	3.061	3.173
Ajuste por diferencia en cambio	(38.416)	34.408
<b>Capital de trabajo provisto por las operaciones del periodo</b>	<b>490.717</b>	<b>768.139</b>
Efecto neto superávit	(68.884)	436.907
Interés minoritario cuentas de balance	(2.290)	(4.844)
Dividendos recibidos de compañías sobre las cuales aplican método	-	-
<b>Aumentos en:</b>		
Cuentas por pagar	-	(17.889)
<b>Disminución en:</b>		
Intangibles	(286)	(206.215)
Propiedades, planta y equipo	-	(79.675)
Activos diferidos	(1.001)	-
Cuentas por cobrar	(5.060)	(5.669)
Otros activos	(5.146)	(13.889)
<b>TOTAL RECURSOS PROVISTOS</b>	<b>431.036</b>	<b>1.523.539</b>
<b>RECURSOS FINANCIEROS APLICADOS A:</b>		
<b>Aumentos en:</b>		
Propiedades, planta y equipo	117.503	-
Activos diferidos	-	27.336
Inversiones	(57.657)	(567.387)
<b>Disminución en:</b>		
Obligaciones financieras	(38.416)	823.897
Cuentas por pagar	230.949	8.922
Cálculo actuarial por amortizar	17.078	23.131
Otros pasivos	-	30
Impuesto de patrimonio	1.995	4.178
Dividendos decretados	1.050.536	200.005
<b>TOTAL RECURSO APLICABLES</b>	<b>1.321.988</b>	<b>520.112</b>
Efecto de conversión en el capital de trabajo	5.567	4.986
<b>(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>(885.385)</b>	<b>1.008.413</b>
<b>Cambios en los componentes del capital de trabajo</b>		
Aumento (disminución) disponible	(54.356)	24.067
Aumento (disminución) deudores	(643.171)	1.068.273
Aumento (disminución) inventarios	(36.300)	(116.947)
Aumento (disminución) diferidos	4.663	(12.395)
(Aumento) disminución obligaciones	38.967	21.722
(Aumento) disminución impuestos por pagar	16.494	(64.776)
(Aumento) disminución dividendos	(6.643)	1.095
(Aumento) disminución proveedores	16.933	(18.964)
(Aumento) disminución otras cuentas por pagar	(197.960)	47.561
(Aumento) disminución pasivos estimados y provisiones	(28.747)	18.341
(Aumento) disminución otros pasivos	4.735	436
(Aumento) disminución bonos	-	40.000
<b>(Disminución) aumento en el capital de trabajo</b>	<b>(885.385)</b>	<b>1.008.413</b>

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

**ESTADO CONSOLIDADO FLUJOS DE EFECTIVO**  
**Por los periodos de seis meses terminados en:**

<i>Millones de pesos</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO ORIGINADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Utilidad neta del periodo	252.801	1.097.377
Ajuste a los resultados:		
Método de participación terceros	(36.860)	(49.604)
Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	(2.886)	(2.037)
Pérdida en venta de otros bienes	(2.149)	(689)
Depreciaciones	190.499	195.472
Amortización de diferidos	2.639	2.820
Amortización crédito mercantil	68.266	88.537
Pensiones de jubilación	17.078	20.507
Provisiones	36.292	17.805
Provisión impuesto de renta	123.128	213.512
Interés minoritario estado de resultados	3.061	3.173
Utilidad en venta de valores mobiliarios	-	(630.530)
Ajuste por diferencia en cambio	(38.416)	34.408
<b>Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo</b>	<b>613.453</b>	<b>990.751</b>
Efecto neto superávit	(68.884)	436.907
<b>Aumentos en:</b>		
Aumentos (disminución) de cuentas por cobrar	(653.354)	1.058.807
Aumentos (disminución) inventarios	(41.226)	(112.701)
Aumentos (disminución) intangibles	(286)	(206.215)
Aumentos (disminución) activos diferidos	3.573	14.860
Aumentos (disminución) otros activos	(5.146)	(13.889)
Aumentos (disminución) impuestos gravámenes y tasas	(161.984)	(158.597)
Aumentos (disminución) proveedores	(19.037)	17.079
Aumentos (disminución) cuentas por pagar	(13.264)	(31.094)
Aumentos (disminución) pasivos estimados y provisiones	28.383	(18.667)
Aumentos (disminución) pensiones de jubilación	(17.078)	(23.131)
Aumentos (disminución) otros pasivos	(4.736)	1.828
Aumentos (disminución) pasivos diferidos	-	(2.294)
Interés minoritario en el balance	(2.290)	(4.844)
<b>EFFECTIVO NETO EN ACTIVIDADES DE OPERACIONES</b>	<b>1.051.002</b>	<b>467.076</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
(Aumento) disminución de propiedades, planta y equipo	(117.503)	79.675
Producto en la venta de inversiones	-	1.066.630
(Aumento) disminución de inversiones	57.657	(499.247)
<b>EFFECTIVO NETO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(59.846)</b>	<b>647.058</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Aumento (disminución) en dividendos por pagar	6.643	(1.095)
Aumento (disminución) en obligaciones por pagar	(551)	(885.619)
Impuesto de patrimonio	(1.995)	(4.178)
Dividendos decretados	(1.050.536)	(200.005)
<b>EFFECTIVO NETO GENERADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(1.046.439)</b>	<b>(1.090.897)</b>
<b>(DISMINUCIÓN) AUMENTO EN EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES</b>	<b>(55.283)</b>	<b>23.237</b>
<b>EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL INICIAR EL PERIODO</b>	<b>233.272</b>	<b>209.205</b>
<b>EFFECTO DE CONVERSIÓN DEL DISPONIBLE</b>	<b>926</b>	<b>830</b>
<b>EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL FINALIZAR EL PERIODO</b>	<b>178.915</b>	<b>233.272</b>

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 subsidiarias 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, Ecuador, Panamá, Costa Rica y Bolivia.

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 marzo del 2009 este porcentaje es del 99%.

##### Proceso de fusión

La administración de la compañía presentó a consideración de la asamblea de accionistas un proyecto para adelantar un proceso de fusión en la cual Bavaria, S. A. será la compañía absorbente y Latin Development Corporation la absorbida. En dicho proceso la compañía absorbente será la compañía que adquirirá los derechos y obligaciones de la Sociedad absorbida. El proyecto fue aprobado según el acta nro. 140 del 26 de septiembre del 2008 y autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia según resolución 0208 del 23 de febrero del 2009. La fusión se llevó a cabo el 27 de abril del 2009.

### NOTA 2

#### DESCRIPCIÓN GENERAL DE BAVARIA CONSOLIDADA

De acuerdo con las regulaciones emitidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, 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 para el primer semestre del 2010, son las siguientes:



<i>Entidad</i>	<i>Ubicación</i>	<i>Negocio</i>	<i>% participación</i>	<i>Fecha de creación</i>
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
Cervecería Nacional S. A. y subsidiarias	Panamá	Productora y comercializadora de cerveza y bebidas	92.6%	Septiembre de 1914

### NOTA 3

#### PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que Bavaria S. A., 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 de periodos intermedios con cortes trimestrales, 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, hasta el 31 de diciembre del 2006, de acuerdo con las disposiciones legales. A partir

del 1 enero del 2007, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo mediante el decreto nro. 1536 del 7 de mayo del 2007, 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 de Colombia 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 de Colombia.

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, de acuerdo con el decreto 4918 de diciembre 26 del 2007 emitido por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, 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.

Las tasas representativas del mercado para el dólar de los Estados Unidos de América, en términos de pesos colombianos nominales al 30 de junio del 2010 y 31 de diciembre del 2009, fueron de \$1,916.46 y \$2,044.23 respectivamente. Los promedios de las tasas de cambio utilizadas por la compañía durante el primer semestre del 2010 fue de \$1,980.34 (segundo semestre del 2009, \$2,143.91) por US\$1.

## Inversiones negociables y permanentes

De acuerdo con disposiciones de la Superintendencia Financiera de Colombia:

- 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 de Colombia 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 era 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 consolidada. 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 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 formado, el crédito mercantil adquirido o plusvalía, las marcas, el *software* y las licencias para computadores.

### Crédito mercantil formado

Los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia permitan la creación o formación interna del crédito mercantil antes del año 2002. Tal crédito mercantil no se determinaba por las adquisiciones, sino por aspectos como el potencial del negocio, buen nombre, idoneidad del personal, reputación de crédito privilegiado, prestigio de los productos y ubicación favorable. La circular 004 del 9 de marzo del 2005 estableció como plazo máximo para la amortización del mismo el 31 de diciembre del año 2009.

### 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, 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 los siguientes conceptos: estudios, investigaciones y proyectos, bonificaciones por retiro voluntario, comisiones y otros diferidos; que al no tener un efecto inmediato en el estado de resultados, se diferieren para que tengan una adecuada asociación con los ingresos.

### Valorizaciones de activos

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

- 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.
- 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 marzo del 2008 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 y al final del periodo se ajustan por el índice de precios al consumidor que fue de 2,52% (año 2009, 2,13%) 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 en la compañía matriz.

### 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, S. A., 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 31 de diciembre del 2009 el pasivo correspondiente se encuentra totalmente amortizado.

Para las sociedades colombianas, 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 derivados

En el curso normal de los negocios, la compañía realiza operaciones con instrumentos financieros derivados 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 derivados 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 derivados 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 nro. 2 de 1998, proferida por la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera), los estados financieros consolidados de Bavaria, S. A. se prepararon con 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

	30 de jun. 10	31 de dic.09
Caja y bancos	\$ 108,241	\$ 141,539
Inversiones temporales	70,674	91,733
<b>Total</b>	<b>\$ 178,915</b>	<b>\$ 233,272</b>

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

	30 de jun. 10	31 de dic.09
Títulos tesorería	\$ 2,759	\$ 2,924
Otras inversiones	67,915	88,809
<b>Total inversiones temporales</b>	<b>\$ 70,674</b>	<b>\$ 91,733</b>

#### NOTA 5 DEUDORES

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

##### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
Clientes	\$ 195,727	\$ 236,126
Cuentas por cobrar a trabajadores	12,318	12,436
Préstamos a vinculados	1,173,834	1,851,715
Deudores varios	58,901	55,839
Anticipos de impuestos y contribuciones	124,401	52,030
Menos provisión	1,526	1,320
<b>Deudores corriente</b>	<b>1,563,655</b>	<b>2,206,826</b>
<b>No corriente</b>		
Cuentas por cobrar a trabajadores	8,417	8,027
Deudores varios	72,078	76,872
Otros	25,335	26,035
Menos provisión	13,917	13,962
<b>Deudores no corriente</b>	<b>91,913</b>	<b>96,972</b>
<b>Total deudores</b>	<b>\$ 1,655,568</b>	<b>\$ 2,303,798</b>

Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica a tasas de interés entre el 6% y el 15% 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

	30 de junio del 2010	31 de diciembre del 2009
<b>Corriente</b>		
Bavaria, S.A.	\$ 1,334,818	\$ 1,960,378
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	127,148	107,917
Cervecería Unión, S.A.	49,565	89,409
Cervecería del Valle, S.A.	28,419	26,350
Impresora del Sur, S.A.	16,500	16,229
Maltería Tropical, S.A.	2,586	1,961
Sociedad Portuaria Bavaria, S.A.	142	-
Inversiones Maltería Tropical, S.A.	37	-
Otras compañías	4,440	4,582
<b>Subtotal corriente</b>	<b>1,563,655</b>	<b>2,206,826</b>
<b>No corriente</b>		
Bavaria, S.A.	\$ 88,870	\$ 94,734

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Cervecería del Valle, S. A.	1,655	1,766
Cervecería Unión, S. A.	717	-
Maltería Tropical, S. A.	621	422
Impresora del Sur, S. A.	49	50
Otras compañías	1	-
<b>Sub total no corriente</b>	<b>91,913</b>	<b>96,972</b>
<b>Total deudores</b>	<b>\$ 1,655,568</b>	<b>\$ 2,303,798</b>

La composición y clasificación de las provisiones para cuentas de difícil cobro al cierre de los semestres es la siguiente:

**En millones de pesos**

	31 de dic. 09	Utilización provisión	Aumento provisión	30 de jun. 10
<b>Corriente</b>				
Bavaria, S. A.	\$23	\$1	\$288	\$310
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	1,296	81	-	1,215
<b>Sub total corriente</b>	<b>1,320</b>	<b>82</b>	<b>288</b>	<b>1,526</b>
<b>No corriente</b>				
Bavaria, S. A.	12,524	1,134	1,302	12,692
Cervecería del Valle, S. A.	469	120	-	349
Cervecería Unión, S. A.	969	92	-	877
<b>Sub total no corriente</b>	<b>13,962</b>	<b>1,346</b>	<b>1,302</b>	<b>13,918</b>
<b>Total provisión</b>	<b>\$ 15,282</b>	<b>\$ 1,428</b>	<b>\$ 1,591</b>	<b>\$ 15,444</b>

**NOTA 6  
INVENTARIOS**

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Materias primas	\$ 14,521	\$ 31,459
Productos en proceso	57,119	76,798
Producto terminado	76,747	59,287
Materiales, repuestos y otros	55,779	68,950
Envases y empaques	14,595	15,221
Inventarios en tránsito	21,498	31,347
<b>Subtotal inventarios</b>	<b>240,259</b>	<b>283,062</b>
Menos provisión	2,552	9,056
<b>Total inventarios</b>	<b>\$ 237,707</b>	<b>\$ 274,006</b>

La provisión de inventarios al primer semestre del 2010 por valor de \$2,552 millones (segundo semestre del 2009 \$9,056), 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 es la siguiente:

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
<b>Gastos pagados por anticipado</b>		
Seguros	\$ 5,547	\$ 2,504
Otros gastos pagados por anticipado	3,623	2,004
<b>Total corriente</b>	<b>9,170</b>	<b>4,508</b>
<b>No corriente</b>		
<b>Cargos diferidos</b>		
Estudios, investigaciones y proyectos	25,545	26,365
Programas para computador <i>software</i>	2,682	2,255
Impuestos diferidos	197,282	198,232
Otros	16,278	18,360
<b>Total no corriente</b>	<b>241,787</b>	<b>245,212</b>
<b>Total diferidos</b>	<b>\$ 250,957</b>	<b>\$ 249,720</b>

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

	30 de jun. 10	31 de dic.09
--	------------------	-----------------

#### Corriente

Bienes para la venta	\$ 44,747	\$ 44,747
----------------------	-----------	-----------

#### No corriente

Bienes para la venta	37,528	41,999
<b>Total otros activos</b>	<b>\$ 82,275</b>	<b>\$ 86,746</b>

## NOTA 9 INVERSIONES

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

### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic.09
--	------------------	-----------------

#### No corriente

##### Acciones

Acciones de renta variable de controlantes, voluntarias y participativas	\$ 383,692	\$ 404,098
--	------------	------------

Acciones de renta variable de no controlantes, voluntarias y participativas	36,483	36,373
---	--------	--------

Acciones de no controlantes, voluntarias y no participativas	9	-
--	---	---

<b>Total acciones</b>	<b>\$ 420,184</b>	<b>\$ 440,471</b>
-----------------------	-------------------	-------------------

##### Otras Inversiones

Títulos de tesorería	3,173	3,173
----------------------	-------	-------

Bonos obligatorios	3,077	3,031
--------------------	-------	-------

Otras inversiones	2,316	2,316
-------------------	-------	-------

<b>Total otras inversiones</b>	<b>\$ 8,566</b>	<b>\$ 8,520</b>
--------------------------------	-----------------	-----------------

Menos provisión	17,545	17,545
-----------------	--------	--------

<b>Total no corriente</b>	<b>\$ 411,205</b>	<b>\$ 431,446</b>
---------------------------	-------------------	-------------------

El detalle de las inversiones en acciones al 30 junio del 2010 es el siguiente:

### En millones de pesos

	% de participación	Nro. acciones	Costo	Valorización	Total
<b>De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas</b>					
UCP Backus & Johnston S. A. A.	17.6%	237,617,970	173,560	-	173,560
Racetrack Perú SRL (derechos)	6.1%	65,792,444	210,132	-	210,132
<b>Total</b>			<b>\$ 383,692</b>	<b>-</b>	<b>\$ 383,692</b>
<b>De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas</b>					
P. C. A. S. A.	30.0%	3,000	21,850	147	21,997
Envases del Istmo	49.4%	19,901	7,385	-	7,385
Cía. Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	3.1%	1,485,617	4,812	477	5,289
Metalforma, S. A.	46.0%	4,275	1,531	-	1,531
Hoteles Estelar, S. A.	0.4%	151,885	510	299	809
Centro de Exposiciones y Convenciones	1.1%	500,000	253	349	602
Promagro, S. A.		2,000	50	11	61
Corporación Financiera Colombiana, S. A.		19,522	46	228	274
Sociedad de Acueducto, Alcantarillado y Aseo 10,060		13	13	26	
Hipódromo Los Comuneros		5,000	11	-	11
Industrial Hullera, S. A.		186,422	11	-	11
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	0.1%	190,130	8	38	46
Compañía Colombiana de Tejidos		18,849	3	-	3
Avianca		75,198	-	53	53
Otros			-	123	123
<b>Total participativas no controladas</b>			<b>\$ 36,483</b>	<b>\$ 1,738</b>	<b>\$ 38,221</b>
<b>De no controlantes, voluntarias y no participativas</b>					
Clubes sociales		56	9	123	132
<b>Total acciones</b>			<b>\$ 420,184</b>	<b>\$ 1,861</b>	<b>\$ 422,045</b>

El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre del 2009 es el siguiente:

### En millones de pesos

	% de participación	Nro. acciones	Costo	Valorización	Total
<b>De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas</b>					
UCP Backus & Johnston S. A. A.	17.6%	237,617,970	221,129	-	221,129
Racetrack Perú SRL (Derechos)	6.1%	65,792,444	182,969	-	182,969
<b>Total</b>			<b>\$ 404,098</b>	<b>-</b>	<b>\$ 404,098</b>
<b>De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas</b>					
P. C. A. S. A.	30.0%	3,000	21,851	147	21,998
Envases del Istmo	49.4%	19,901	7,226	-	7,226
Cía. Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	3.1%	1,485,617	4,811	476	5,287
Metalforma, S. A.	46.0%	4,275	1,578	-	1,578
Hoteles Estelar, S. A.	0.4%	146,897	506	299	805
Centro de Exposiciones y Convenciones	1.1%	500,000	253	349	602
Promagro, S. A.		2,000	50	11	61
Corporación Financiera Colombiana, S. A.		19,522	44	228	272
Sociedad de Acueducto, Alcantarillado y Aseo		10,060	13	13	26
Hipódromo Los Comuneros		5,000	11	-	11
Industrial Hullera, S. A.		186,422	11	-	11



# HACIENDA Amig

## En millones de pesos

	% de participación	Nro. acciones	Costo	Valorización	Total
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	0.1%	190,130	7	38	45
Compañía Colombiana de Tejidos		18,849	3	-	3
Avianca		75,198	-	53	53
Otros			-	123	123
<b>Total participativas no controladas</b>			<b>\$36,364</b>	<b>\$1,737</b>	<b>\$38,101</b>
<b>De no controlantes, voluntarias y no participativas</b>					
Clubes sociales		56	9	123	132
<b>Total acciones</b>			<b>\$440,471</b>	<b>\$1,861</b>	<b>\$442,331</b>

## NOTA 10

### PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición y clasificación de este rubro al 30 de junio del 2010 es la siguiente:

#### En millones de pesos

	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos	\$142,325	-	\$142,325
Edificios	919,502	464,747	454,755
Maquinaria y equipo	2,894,489	1,842,431	1,052,058
Muebles y equipo de oficina	141,107	90,524	50,583
Vehículos	122,647	81,479	41,168
Envases y empaques	901,161	526,443	374,718
Construcciones y montajes en curso	100,616	-	100,616
Otros	155,930	94,650	61,280
<b>Subtotal</b>	<b>5,377,777</b>	<b>3,100,274</b>	<b>2,277,503</b>
Menos provisión	43,492	-	43,492
<b>Total propiedades, planta y equipo</b>	<b>\$5,334,285</b>	<b>\$3,100,274</b>	<b>\$2,234,011</b>

La composición y clasificación de este rubro al 31 de diciembre del 2009 es la siguiente:

#### En millones de pesos

	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos	\$144,287	-	\$144,287
Edificios	912,853	444,875	467,978
Maquinaria y equipo	2,916,839	1,831,310	1,085,529
Muebles y equipo de oficina	137,805	87,569	50,236
Vehículos	125,459	77,645	47,814
Envases y empaques	890,063	481,983	408,080
Construcciones y montajes en curso	96,607	-	96,607
Otros	126,242	96,531	29,711
<b>Subtotal</b>	<b>5,350,155</b>	<b>3,019,913</b>	<b>2,330,242</b>
Menos provisión	9,471	-	9,471
<b>Total propiedades, planta y equipo</b>	<b>\$5,340,684</b>	<b>\$3,019,913</b>	<b>\$2,320,771</b>

#### Valorizaciones

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

#### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Terrenos	\$1,225,069	\$1,204,931
Edificios	413,745	423,288
Maquinaria y equipo	1,246,606	1,219,798
Muebles y equipo de oficina	25,061	24,356
Vehículos	30,315	22,567
Otros	24,864	23,757
<b>Total Valorizaciones</b>	<b>\$2,965,660</b>	<b>\$2,918,697</b>

Los avalúos de activos fijos se actualizaron en marzo del 2008, por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cía. 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*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Software y licencias	\$ 26,983	\$ 1,984,175
Crédito mercantil	1,984,175	25,762
Menos: amortización	831,824	762,051
<b>Total intangibles</b>	<b>\$ 1,179,334</b>	<b>\$ 1,247,886</b>

El detalle de los intangibles al 30 de junio del 2010 es la siguiente:

*En millones de pesos*

	Costo	Amortización	Neto
<b>Adquirido</b>			
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	\$ 372,858	\$ 158,619	\$ 214,239
UCP Backus & Johnston S. A. A.	1,448,878	597,466	851,412
Racetrack Perú SRL	154,534	51,693	102,841
Cervecería Unión, S. A.	7,905	2,833	5,072
<b>Total crédito mercantil</b>	<b>1,984,175</b>	<b>810,611</b>	<b>1,173,564</b>
Software y licencias	26,983	21,213	5,770
<b>Total intangibles</b>	<b>\$ 2,011,158</b>	<b>\$ 831,824</b>	<b>\$ 1,179,334</b>

El detalle de los intangibles al 31 de diciembre del 2009 es la siguiente:

*En millones de pesos*

	Costo	Amortización	Neto
<b>Adquirido</b>			
UCP Backus & Johnston S. A. A.	\$ 1,448,878	\$ 543,008	\$ 905,870
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	372,858	149,301	223,557
Racetrack Perú SRL	154,534	47,599	106,935
Cervecería Unión, S. A.	7,905	2,437	5,468
<b>Total crédito mercantil</b>	<b>1,984,175</b>	<b>742,345</b>	<b>1,241,830</b>
Software y licencias	25,762	19,706	6,056
<b>Total intangibles</b>	<b>\$ 2,009,937</b>	<b>\$ 762,051</b>	<b>\$ 1,247,886</b>

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el primer semestre del 2010 ascendió a \$68,266 millones (segundo semestre del 2009, \$72,406 millones).

**NOTA 12**  
**OBLIGACIONES FINANCIERAS**

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

*En millones de pesos*

	30 de junio del 2010	31 de diciembre del 2009
<b>Corriente</b>		
En entidades nacionales	-	\$ 551
En bancos del exterior	576,206	614,621
Otras obligaciones	101,621	101,621
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>\$ 677,827</b>	<b>\$ 716,793</b>

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		30 de jun. 10	31 de dic. 09
Pesos	DTF+ 1% a 5%	\$ 101,621	\$ 102,172
Dólares	Libor+ 3.5% y 6,25%	576,206	614,621
<b>Total obligaciones</b>		<b>\$ 677,827</b>	<b>\$ 716,793</b>

DTF: tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de junio del 2010 era de 3,05% E.A. y al 31 de diciembre del 2009 era de 4,11% E.A.  
LIBOR: tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al 30 de junio del 2010 era de 0,74% y al 31 de diciembre del 2009 era del 0,43%.

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

Año	Millones pesos
2010	\$ 677,827
<b>Total</b>	<b>\$ 677,827</b>

Durante el primer semestre del 2010 los intereses causados ascendieron a \$21,119 millones (segundo semestre del 2009, \$31,255 millones)

### NOTA 13 PROVEEDORES

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

#### En millones de pesos

	30 de junio del 2010	31 de diciembre del 2009
Proveedores nacionales	\$ 136,207	\$ 138,984
Proveedores del exterior	64,870	79,025
<b>Total</b>	<b>\$ 201,077</b>	<b>\$ 218,009</b>

La composición por compañías del rubro de proveedores al 30 de junio del 2010 es la siguiente:

#### En millones de pesos

	Nacionales	Extranjeros	Total
Bavaria, S.A.	\$ 85,162	\$ 40,487	\$ 125,649
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	27,603	17,241	44,844
Cervecería del Valle, S.A.	10,762	6,501	17,263
Cervecería Unión, S.A.	11,735	540	12,275
Impresora del Sur, S.A.	503	4	507
Sociedad Portuaria Bavaria, S.A.	112	97	209
Maltería Tropical, S.A.	330	-	330
<b>Total proveedores</b>	<b>\$ 136,207</b>	<b>\$ 64,870</b>	<b>\$ 201,077</b>

La composición por compañías del rubro de proveedores al 31 de diciembre del 2009 es la siguiente:

#### En millones de pesos

	Nacionales	Extranjeros	Total
Bavaria, S.A.	\$ 104,351	\$ 40,009	\$ 144,360
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	18,155	15,520	33,675
Cervecería Unión, S.A.	8,259	1,209	9,468
Cervecería del Valle, S.A.	7,257	22,284	29,541
Impresora del Sur, S.A.	531	3	534
Maltería Tropical, S.A.	368	-	368
Sociedad Portuaria Bavaria, S.A.	63	-	63
<b>Total proveedores</b>	<b>\$ 138,984</b>	<b>\$ 79,025</b>	<b>\$ 218,009</b>

### NOTA 14 CUENTAS POR PAGAR

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

#### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corriente</b>		
Costos y gastos por pagar	\$ 153,182	\$ 199,829
Retención en la fuente	29,038	35,840
Obligaciones laborales	32,719	34,535
Acreedores varios <sup>2</sup>	282,330	33,254
Compañías vinculadas	11,530	7,381
Otros	50,593	55,329
<b>Subtotal corriente</b>	<b>559,392</b>	<b>366,168</b>
<b>No corriente</b>		
Acreedores varios <sup>1</sup>	1,281	210,918
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>1,281</b>	<b>210,918</b>
<b>Total cuentas por pagar</b>	<b>\$ 560,673</b>	<b>\$ 577,086</b>

<sup>1</sup> Incluye los valores reconocidos por operaciones con instrumentos financieros derivativos, por contratos *swap*, los cuales son reconocidos como se explica en la nota 3.

<sup>2</sup> En los meses de marzo y junio del 2004 se firmaron contratos *cross currency swap* con los bancos ABN Amro Bank N.V., Citibank N.A., Credit Suisse First Boston y BNP Paribas, con vencimiento en el año 2010. Al 30 de junio del 2010, se tienen reconocidos derechos por valor de US\$300 millones y obligaciones por valor de \$802,876 millones los cuales a valor de mercado determinado con base en flujos de caja descontados generan una obligación por valor de US\$123 millones. Sobre estos contratos, durante el primer semestre del 2010 se causaron ingresos y gastos por intereses, por valor de \$20,008 millones y \$1,981 millones, respectivamente (segundo semestre del 2009 se causaron ingresos y gastos por intereses, por valor de \$15,625 millones y \$118 millones, respectivamente).

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic.09
Bavaria, S. A.	\$ 503,320	\$ 514,221
Cervecería Unión, S. A.	26,882	29,583
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	18,185	23,581
Cervecería del Valle, S. A.	10,459	7,278
Maltería Tropical, S. A.	1,215	1,402
Impresora del Sur, S. A.	585	857
Sociedad Portuaria, Bavaria, S. A.	22	159
Otras compañías	5	5
<b>Total</b>	<b>\$ 560,673</b>	<b>\$ 577,086</b>

**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**

	30 de jun. 10	31 de dic.09
<b>Corriente</b>		
Impuesto al consumo de cervezas	\$ 135,697	\$ 217,215
De renta y complementarios	127,412	100,661
Otros impuestos	83,027	58,314
Impuesto diferido	13,559	-
<b>Subtotal corriente</b>	<b>359,695</b>	<b>376,190</b>
<b>No corriente</b>		
Impuesto diferido	763	20,911
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>763</b>	<b>20,911</b>
<b>Total impuestos, gravámenes y tasas</b>	<b>\$ 360,458</b>	<b>\$ 397,101</b>

No existen procesos en contra de las compañías que hacen parte de Bavaria consolidada, 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**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Corto plazo</b>		
Provisiones para costos y gastos	\$ 154,919	\$ 126,172
<b>Largo plazo</b>		
Cálculo actuarial para pensiones	237,543	237,543
<b>Total pasivos estimados y provisiones</b>	<b>\$ 392,462</b>	<b>\$ 363,715</b>

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 2009.

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 consolidada 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 30 de junio del 2010 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 consolidada al cierre de los semestres es el siguiente:

**En millones de pesos**

	30 de junio del 2010	31 de diciembre del 2009
Bavaria, S. A.	\$ 229,429	\$ 229,429
Cervecería Unión, S. A.	8,114	8,114
<b>Total pasivos estimados y provisiones</b>	<b>\$ 237,543</b>	<b>\$ 237,543</b>

Durante el primer semestre del 2010 se efectuaron pagos por \$17,078 millones, con cargo al pasivo (segundo semestre del 2009, \$17,453 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 consolidada que se encuentran vigentes al cierre de los semestres:

<i>En millones de pesos</i>	<i>Moneda de emisión</i>	<i>Monto total de la emisión</i>	<i>Fecha de emisión</i>	<i>Fecha de vencimiento</i>	<i>Tasa cupón</i>	<i>30 de junio del 2010</i>	<i>31 de diciembre del 2009</i>
<b>Segunda emisión</b>							
Serie B1	Pesos	60,000	20/05/2002	20/05/2005	DTF+1.25%	-	-
Serie C5	Pesos	640,000	20/05/2002	20/05/2014	IPC+7.30%	640,000	640,000
<b>Total segunda emisión</b>		<b>\$ 700,000</b>				<b>\$ 640,000</b>	<b>\$ 640,000</b>
<b>Tercera emisión</b>							
Serie C4	Pesos	370,000	09/09/2002	09/09/2012	IPC+8.18%	370,000	370,000
<b>Total tercera emisión</b>		<b>\$ 370,000</b>				<b>\$ 370,000</b>	<b>\$ 370,000</b>
<b>Cuarta emisión</b>							
Serie A3	Pesos	99,680	29/06/2004	29/06/2007	DTF+2.30%	-	-
Serie B9	Pesos	338,520	29/06/2004	29/06/2013	IPC+7.50%	338,520	338,520
Serie C10	Pesos	561,800	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	561,800	561,800
<b>Total cuarta emisión</b>		<b>\$ 1,000,000</b>				<b>\$ 900,320</b>	<b>\$ 900,320</b>
<b>Total bonos Bavaria, S. A.</b>						<b>\$ 1,910,320</b>	<b>\$ 1,910,320</b>

(\*) Cifras en millones y en la moneda de emisión

DTF: tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de junio del 2010 era de 3,05% E. A. y al 31 de diciembre del 2009 era de 4,11% E. A.

IPC: variación anual del índice de Precios al Consumidor. Últimos doce meses. Al 30 de junio del 2010, el IPC fue de 2,47% y al 31 de diciembre del 2009 era de 2%.

Durante el primer semestre del 2010 los intereses causados sobre los bonos ascendieron a \$86,538 millones (segundo semestre del 2009, \$82,493 millones).

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

Año	Valor (en millones de pesos)
2012 y siguientes	1,910,320
<b>Total</b>	<b>\$ 1,910,320</b>

## 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, la cual se detalla a continuación:

*En millones de pesos*

	30 de jun. 10		31 de dic. 09	
	Valor	% Minoritario	Valor	% Minoritario
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	29,416	7.4%	28,245	7.1%
Cervecería Unión, S. A.	7,142	0.9%	7,466	0.9%
<b>Total</b>	<b>\$ 36,558</b>		<b>\$ 35,711</b>	

## 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

Compromisos relacionados con endeudamiento.

Los préstamos que concedieron Santander Overseas y el Standard Bank a Bavaria, S. A. establecen el cumplimiento de ciertos ratios (*covenants*) que se describen a continuación:

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Deuda neta / EBITDA	<= 2.5	<= 2.5
EBITDA / gasto neto de intereses	>= 3.25	>= 3.25
Deuda neta / patrimonio	<= 1.30	<= 1.30

Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 30 de junio del 2010, Bavaria consolidada 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*

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Deudoras</b>		
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 3,265	\$ 3,265

### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Bienes y valores en poder de terceros	353,737	353,189
Litigios y demandas	19,010	23,833
Otros derechos contingentes	1	1
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	268,201	123,014
Ajustes por inflación	180,950	180,950
Propiedad planta y equipo totalmente depreciada	97,570	97,570
Activos castigados	109	109
<b>Subtotal</b>	<b>922,843</b>	<b>781,931</b>
Deudoras fiscales	4,805,142	5,097,804
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS</b>	<b>\$ 5,727,985</b>	<b>\$ 5,879,735</b>
<b>ACREEDORAS</b>		
Bienes y valores recibidos en garantía	140,258	132,181
Bienes y valores recibidos de terceros	173,986	180,627
Litigios y demandas	653,818	626,578
Promesas de compraventa	7,337	7,337
Otras responsabilidades contingentes	95,039	95,039
Avales en moneda legal y extranjera	33,877	25,301
Ajustes por inflación	15,589	15,589
<b>Subtotal</b>	<b>1,119,904</b>	<b>1,082,652</b>
Acreeadoras fiscales	2,624,686	571,488
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS</b>	<b>\$ 3,744,590</b>	<b>\$ 1,654,140</b>
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>\$ 9,472,575</b>	<b>\$ 7,533,875</b>

#### Deudoras

Bienes y valores en poder de terceros

#### Envases, canastas y otros

Bavaria consolidada 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 consolidada 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 consolidada, 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: Cit Global Vendor, y Leasing de Occidente, S. A. por arrendamiento de equipos de cómputo, equipos plataforma SAP, servidores de red y aplicaciones, entre otros, Renting Colombia por arrendamiento de camiones de reparto, Leasing Bancolombia por arrendamiento de vehículos y montacargas, máquina Dea Global y carro de bomberos.

#### Acreeadoras

##### Bienes y valores recibidos en garantía

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$3,749 millones, bienes muebles por \$3,523 millones, bienes inmuebles por \$131,749 millones y pólizas de cumplimiento por \$1,237 millones, recibidos de los distribuidores como garantía de los créditos otorgados en la distribución de bebidas.

##### 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 \$188,873 millones, correspondiente a la demanda de la Gobernación del Atlántico, por impuesto de estampillas pro Hospital Universitario de Barranquilla. El impuesto por la Estampilla pro Hospital Universitario de Barranquilla fue creado por la Ordenanza 027 del 2001 modificada por la 40

del 2001. Por considerar que tales ordenanzas son ilegales, la compañía demandó en abril del 2002 ante la Jurisdicción Contencioso - Administrativa su nulidad, el proceso que fue fallado en primera instancia por el Tribunal Administrativo del Atlántico en junio del 2006, en forma adversa a las peticiones de la compañía. A pesar de lo anterior y por considerar que existen fuertes argumentos jurídicos para ello, se presentó y sustentó contra la misma el recurso de apelación que se encuentra pendiente de fallo ante el Consejo de Estado. Por lo anterior, los abogados de la compañía consideran que se tienen suficientes argumentos jurídicos para que en segunda instancia se decrete la nulidad de las ordenanzas, así como de las sanciones impuestas. Como consecuencia de lo anterior, se registró una garantía sobre los establecimientos de comercio de Barranquilla para cubrir el valor reclamado. Con esta inscripción los bienes quedan afectos al pago de las obligaciones inscritas.

#### 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 consolidada obtuvo los siguientes ingresos en desarrollo de sus actividades, durante los semestres terminados en:

##### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic.09
Por venta de productos	\$ 2,359,308	\$ 2,691,591
Por servicios	1,760	2,139
Descuento en ventas	(65,140)	(69,586)
<b>Total ingresos operacionales</b>	<b>\$ 2,295,928</b>	<b>\$ 2,624,144</b>

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

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Gastos de producción	\$ 670,532	\$ 693,871
Depreciación	81,646	86,912
<b>Total costo de ventas de productos y servicios</b>	<b>\$ 752,178</b>	<b>\$ 780,783</b>

#### 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

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Operacionales de administración	\$ 274,407	\$ 255,247
Operacionales de ventas	687,374	735,711
<b>Total gastos operacionales</b>	<b>\$ 961,781</b>	<b>\$ 990,958</b>

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

##### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Salarios	\$ 126,935	\$ 104,354
Honorarios	39,481	26,230
Servicios	36,278	33,266
Impuestos	24,324	38,304
Gastos de viaje	8,024	7,556
Depreciación	5,651	5,760
Gastos mantenimiento de equipos	5,328	6,850
Amortizaciones	1,035	1,236
Otros	27,351	31,691
<b>Total gastos de administración</b>	<b>\$ 274,407</b>	<b>\$ 255,247</b>

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Fletes y acarreos	\$ 194,017	\$ 228,133
Publicidad y promociones	160,088	165,166
Depreciaciones	103,005	102,487
Salarios	78,964	75,918
Servicios	60,887	63,293
Impuestos	17,966	21,037
Mantenimiento y reparaciones	15,613	18,373
Roturas, bajas y ajustes de botellas y canastas	798	2,114
Amortizaciones	178	209
Diversos	55,858	58,981
<b>Total gastos de ventas</b>	<b>\$ 687,374</b>	<b>\$ 735,711</b>

**NOTA 25**

**INGRESOS NO OPERACIONALES**

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Cobertura	\$ 24,988	\$ 32,916
Diferencia en cambio	12,767	7,065
Otros financieros	8,079	2,012
Intereses	5,146	5,604
Utilidad en venta de activos	5,035	633,257
Arrendamientos	617	562
Dividendos	-	2,321
Diversos	39,511	42,243
<b>Subtotal ingresos no operacionales</b>	<b>96,143</b>	<b>725,980</b>
Método de participación	36,860	49,604
<b>Total ingresos no operacionales</b>	<b>\$ 133,003</b>	<b>\$ 775,584</b>

**NOTA 26**

**EGRESOS NO OPERACIONALES**

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

**En millones de pesos**

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Intereses	\$ 105,631	\$ 102,786
Donaciones	85,209	6,046
Amortizaciones	68,266	88,537
Diferencia en cambio	52,321	77,479
Gastos financieros otros	8,691	19,628
Operaciones de cobertura	6,858	35,573
Pérdida en venta de activos	5,559	1,492
Gastos ejercicios anteriores (nota 27)	3	29
Diversos	8,676	14,999
<b>Total egresos no operacionales</b>	<b>\$ 341,214</b>	<b>\$ 346,569</b>



## NOTA 27

### AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante el primer semestre del año 2010 se afectaron los resultados en la cuenta de gastos, que correspondían a ejercicios anteriores y entre los cuales los más representativos individualmente considerados son:

#### En millones de pesos

	30 de jun. 10	31 de dic. 09
<b>Costos y gastos de ejercicios anteriores</b>		
Eventos especiales con		
Águila (BTL)	3	-
Servicios de personal	-	19
Fletes	-	10
<b>Total gastos</b>		
<b>ejercicios anteriores</b>	<b>\$ 3</b>	<b>\$ 29</b>

## NOTA 28

### DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN

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

- Bavaria, S. A. se constituye en la matriz y las compañías que se indican en la nota 2, en sus subordinadas.
- El corte de los estados financieros de la matriz y sus subordinadas fue al cierre del ejercicio contable semestral terminado en 30 de junio del 2010.
- Los principios contables se ajustan a los principios contables generalmente aceptados en Colombia según decreto 2649 de 1993 aplicadas uniformemente.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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

Al 30 de junio del 2010 y semestre terminado en esa fecha:

##### En millones de pesos

	Consolidado	Individual	Variación	
			Valor	Porcentaje
Activos	\$9,197,493	\$8,875,171	\$322,322	3.6%
Pasivos	4,147,284	3,860,571	286,713	7.4%
Patrimonio	5,013,651	5,014,600	(949)	0.0%
Utilidad	252,801	252,751	50	0.0%
Interés minoritario	36,558	-	36,558	

Al 31 de diciembre del 2009 y semestre terminado en esa fecha:

##### En millones de pesos

	Consolidado	Individual	Variación	
			Valor	Porcentaje
Activos	\$10,068,203	\$9,723,370	\$344,833	3.5%
Pasivos	4,220,847	3,910,985	309,861	7.9%
Patrimonio	5,811,645	5,812,385	(739)	0.0%
Utilidad	1,097,377	1,112,928	(15,551)	(1.4%)
Interés minoritario	35,711	-	35,711	

### NOTA 30

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

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

### NOTA 31

#### UTILIDADES DISTRIBUIDAS

En el primer semestre del 2010 las utilidades distribuidas fueron \$1,206,151 millones, de los cuales \$1,199,389 millones se destinaron al pago de dividendos en efectivo a terceros. Las utilidades distribuidas en el segundo semestre del 2009 fueron \$200,005 millones, de los cuales \$198,913 millones se destinaron al pago de dividendos en efectivo a terceros.

#### En millones de pesos

	Decretados	30 de jun. 10 Pagos a terceros	Decretados	31 de dic. 09 Pagos a terceros
Bavaria, S. A.	\$1,050,536	\$1,043,909	\$200,005	\$198,913
Cervecería Unión, S. A.	115,615	115,480	-	-
Cervecería del Valle, S. A.	40,000	40,000	-	-
<b>Total</b>	<b>\$1,206,151</b>	<b>\$1,199,389</b>	<b>\$200,005</b>	<b>\$198,913</b>

### NOTA 32

#### INFORMACIÓN SOBRE PERSONAL EMPLEADO

#### En millones de pesos

	Clase	Empleados		Gastos de personal	
		30 de jun. 10	31 de dic. 09	30 de jun. 10	31 de dic. 09
Bavaria, S. A.	Tipo 1	1,272	1,253	111,515	\$91,969
	Tipo 2	2,144	2,262	63,488	64,078
Cervecería Unión, S. A.	Tipo 1	37	39	2,232	1,759
	Tipo 2	519	525	11,196	17,482
Impresora del Sur, S. A.	Tipo 1	6	6	390	266
	Tipo 2	159	155	2,286	2,178
Cervecería del Valle, S. A.	Tipo 1	13	34	1,447	2,714
	Tipo 2	269	208	5,020	7,445
Maltería Tropical, S. A.	Tipo 1	8	7	623	463
	Tipo 2	61	59	1,361	1,203
Cervecería Nacional S. A. y subsidiarias	Tipo 2	1,708	1,716	32,525	35,386

Tipo 1 - dirección y confianza

Tipo 2 - otros

## PROYECTO DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Bavaria, S. A.

La junta directiva de Bavaria, S. A., en su reunión del 26 de agosto del 2010, aprobó por unanimidad, presentar a la próxima asamblea general ordinaria de accionistas que debe reunirse el 30 de septiembre del año en curso, la siguiente proposición:

### *(Cifras en pesos)*

Utilidad del ejercicio		252.751.465.962,67
<b>Apropiación de reservas no gravadas</b>		
Reservas del método de participación no gravables -		
Dividendos realizados del periodo	168.936.873.766,21	
Reservas del método de participación no gravables -		
Dividendos de periodos anteriores	31.061.375.688,08	
<b>Total disponible para distribución</b>		<b>452.749.715.416,96</b>

La suma anterior se propone distribuirla así:

Reservas provenientes del método de participación no gravables -		
Decreto 2336 de 1995	242.745.962.995,16	
Decretar un dividendo de \$852,70 por acción, pagadero en un solo contado el día 20 de octubre del 2010, sobre 246.280.934 acciones en circulación	210.003.752.421,80	

<b>Sumas iguales</b>	<b>452.749.715.416,96</b>	<b>452.749.715.416,96</b>
----------------------	---------------------------	---------------------------

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



HACIEN  
Amig



#### **Junta directiva**

Alejandro Santo Domingo Dávila  
Carlos Alejandro Pérez Dávila  
Barry John Kingsley Smith  
Mauricio Restrepo Pinto  
Alberto Preciado Arbeláez  
Juan Carlos García Cañizares  
Samuel Roger Azout Papu  
Rudolf Hommes Rodríguez  
Rafael Rivas Mallarino  
Manuel Rodríguez Becerra

#### **Vicepresidentes**

Barry John Kingsley Smith  
Mauricio Restrepo Pinto  
Timothy Charles Davis  
Fernando Jaramillo Giraldo  
Jonathan Solesbury  
Héctor Alzate Castro  
Stanislav Maar  
Adrian De Wilde  
Piotr Jurjewicz  
José Tovar Oliva  
Witold Ruchala

#### **Vicepresidente de Asuntos Corporativos y secretario**

Fernando Jaramillo Giraldo

#### **División Jurídica**

Germán Niño Ortega

#### **Vicepresidencia Financiera**

Jonathan Solesbury

#### **División Financiera**

Ana Patricia Barros Casalins  
Carolina Balcázar Gallego

#### **División de Auditoría Interna y Control Financiero**

Francisco Zapata González

#### **Identidad visual corporativa**

Naydú Serrato Castro

#### **Diseño y Diagramación**

César Díaz Guerrero

#### **Impresión**

D'vinni, S. A.

Bavaria, S. A.  
Calle 94 7A-47  
Bogotá, Colombia

[www.bavaria.com.co](http://www.bavaria.com.co)



*www.bavaria.com.co*

Bavaria, S. A.  
Calle 94 7A-47  
Bogotá, Colombia  
Suramérica

