

2010 Segundo semestre



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



Informe
de gestión



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

Apreciados accionistas:

Cumplimos con satisfacción el deber legal y estatutario de someter a consideración de ustedes el informe sobre la gestión que como administradores de Bavaria, S. A., realizamos durante el segundo semestre del 2010.

Con fundamento en los resultados de la actividad económica mundial durante el tercer trimestre del 2010 y en el mejoramiento de las condiciones financieras de la deuda soberana en la Zona Euro (Portugal, Irlanda y España), el Fondo Monetario Internacional (FMI), en enero del 2011, estimó que el crecimiento económico mundial en el 2010 fue del 5% y revisó al alza su proyección de crecimiento para el 2011, la cual prevé que será del 4,5%.

El segundo semestre del 2010, de acuerdo con el FMI, se caracterizó por una desigual recuperación de la economía mundial, la cual avanza a dos velocidades, puesto que mientras las economías de los países desarrollados registraron estancamientos o crecimientos menores a los esperados, las economías de los países emergentes, en su gran mayoría, experimentaron importantes incrementos, debido fundamentalmente al vigoroso aumento de la demanda interna.

En los dos últimos trimestres del 2010, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos y Japón continuó recuperándose y mostró un mejor desempeño, alcanzando unos incrementos totales anuales del 2,9% y 3,9%, respectivamente; en contraste, las tasas de crecimiento de varias de las economías de países emergentes de Asia y Latinoamérica se expandieron con mayor intensidad (China 10,3%; India 9,7%; Perú 8,4%; y Brasil 7%).

El PIB de Colombia en el tercer trimestre del 2010 tuvo un aumento del 3,6%, situándose por debajo de los pronósticos del Gobierno, debido principalmente a la desaceleración de la construcción. Los sectores económicos colombianos con mejores resultados en el tercer trimestre del 2010 fueron la explotación de minas y canteras (10,3%) y el transporte, el almacenamiento y las comunicaciones (7,6%). La industria manufacturera también mostró un buen desempeño, al registrar un incremento del 3,4%.

Para el cuarto trimestre del 2010 se espera un crecimiento económico igual, o eventualmente inferior, al del trimestre anterior, puesto que durante los meses de noviembre y diciembre del 2010 el país se vio afectado por una de las temporadas de lluvias más largas e intensas de los últimos cincuenta años, que causó la inundación de cerca del 54% del territorio nacional,

destruyó parte de la infraestructura de transporte y ciudades enteras, y generó el desplazamiento y el empobrecimiento de más de dos millones de personas. Con base en esta situación, se estima que el crecimiento del PIB en el 2010 debe haber sido de aproximadamente el 4%.

Pese a que en el último trimestre del 2010, como consecuencia del invierno y del aumento de los precios internacionales de algunos productos agrícolas, se incrementaron los precios de los alimentos y de algunos bienes y servicios regulados, la inflación anual se situó en el 3,17%, ubicándose dentro del rango meta, entre 2% y 4%, establecido por el Banco de la República.

El peso colombiano se mantuvo estable frente al dólar de los Estados Unidos de América, ya que la revaluación durante este periodo solo fue del 0,1%. Por su parte, la tasa anual de desempleo nacional continuó disminuyendo, situándose en el 11,8%, mientras que en las 13 principales ciudades se ubicó en el 12,4%.

Aún cuando a noviembre del 2010 las ventas del comercio minorista han tenido un crecimiento anualizado del 21,4% y muestran catorce meses consecutivos de incremento, ello se debe fundamentalmente al aumento en las ventas de vehículos (89%), textiles (10,2%) y alimentos (4,7%), puesto que las ventas de bebidas alcohólicas y cigarrillos se han reducido en un 5,9%.

Las ventas totales de cervezas en volumen de Bavaria y sus compañías subordinadas en Colombia durante el segundo semestre del 2010 registran una disminución del 6,4% comparadas con las del mismo periodo del 2009, mostrando una tendencia contraria a la del ciclo económico.

Esta situación se explica principalmente por el incremento de los impuestos a las cervezas a partir del 1° de febrero del 2010, el cual se trasladó al consumidor a través de un aumento del precio, ligado al hecho de que las bebidas alcohólicas destiladas producidas por las fábricas de propiedad de los departamentos no tuvieron incremento alguno en sus impuestos.

Otros factores que contribuyeron a la disminución de las ventas totales de cervezas en volumen fueron el incremento del contrabando de cervezas, que no solo afecta nuestras ventas, sino los ingresos para los departamentos y la salud; y la intensa y prolongada temporada de lluvias, debido al fenómeno de La Niña, que ha causado una gran cantidad de inundaciones y desastres naturales en el país, afectando el transporte y la productividad.



Los esfuerzos implementados para reducir los costos, mejorar la productividad e incrementar la eficiencia, contribuyeron con la obtención de una utilidad neta de \$549.122 millones, que aun cuando inferior a la del mismo periodo del año pasado, es un resultado financiero satisfactorio dentro del contexto antes descrito.

1 ACTIVIDADES Y REALIZACIONES

Durante el segundo semestre del 2010 se ejecutaron diversas acciones orientadas a mejorar el desempeño en el mercado y los resultados financieros. Seguidamente se presenta una síntesis de tales 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 en el mercado, el aumento de la pasión por la calidad, la optimización de los costos y las operaciones, la consolidación del liderazgo y la capacidad organizacional, 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

- Realización de estudios etnográficos encaminados a conocer profundamente a los competidores (aguardiente), con el fin de entender el vínculo emocional que existe entre esa bebida destilada y los consumidores y desarrollar estrategias que permitan a la compañía recuperar su participación en ese mercado.
- Escogencia de los afiches para los establecimientos de los detallistas relacionados con el precio sugerido de las marcas y de la ubicación de los productos en los equipos de frío del punto de venta, mediante el uso de herramientas tecnológicas que permiten evaluar el impacto que genera el material en el punto de venta (POSM, por su sigla en Inglés) en la decisión de compra del consumidor.
- Enfoque de la estrategia comercial en los segmentos del mercado en los que existen oportunidades de crecimiento o riesgos de pérdida de participación.
- Continuación de las campañas para promover la frecuencia de consumo de las cervezas Águila, Póker, Pilsen y Costeña

en días no habituales y aumentar la participación en el mercado de bebidas alcohólicas.

- Ejecución de las campañas *Águila Light rumba en casa* y *Águila Light actitud de vacaciones*, que buscan construir ocasiones de consumo en el hogar y atraer nuevos consumidores, mediante comunicaciones comerciales masivas y activaciones en los puntos de venta.
 - Refuerzo de la campaña *Póker te da buenos momentos*, con el fin de incrementar la lealtad de los consumidores hacia la marca.
 - Mejora sustancial del vínculo emocional de Pilsen con los consumidores antioqueños a través de las campañas *La feria hecha por paisas*, *Todo héroe merece una Pilsen* y *Por la Navidad que nos merecemos*, las cuales asocian el carácter, la cultura y las tradiciones regionales a la marca, fortaleciéndola para enfrentar con éxito al aguardiente local.
 - Intensificación de las campañas *Club Colombia Tiempo y dedicación* y *Monde Selection*, que posicionan a esta marca como la mejor cerveza de Colombia, con el fin de aumentar las ventas de las marcas *premium*.
 - Desarrollo de las campañas *Redd's Despierta tus sentidos*, *Amor y Amistad* y *Vacaciones*, con el objetivo de reforzar su atributo de frescancia y estimular nuevas oportunidades de consumo.
 - Visibilidad de la marca Peroni en varios eventos de moda en el país y activaciones en restaurantes, invitando a los consumidores a probar y adoptar la marca en ocasiones de socialización y con comidas.
 - Iniciación con Cola & Pola de actividades de comunicación directa con los consumidores, a través de degustaciones de la presentación pet 1,5 litros en zonas de alto tráfico, lugares de paseo de fin de semana y asaderos, para generar prueba del producto y recordación de marca.
 - Realización de la promoción *Vasos Narnia*, que entregó a los consumidores vasos con escenas y personajes de la tercera película de la serie *Las Crónicas de Narnia* a cambio de dos tapas de Pony Malta, con el fin de mantener e incrementar su participación en el mercado de bebidas no alcohólicas.
- #### Captura de oportunidades de crecimiento
- Vinculación de la marca Águila, con la participación del

cantante Juanes, a la celebración del Bicentenario de la independencia nacional, mediante una campaña publicitaria que resaltó el orgullo y la alegría de ser colombianos, con el objetivo de reforzar la cercanía emocional entre la marca y sus consumidores.

- Intensa difusión, desde el mes de noviembre, de la campaña *Invita un Águila es tiempo de gozar*, en la cual también la fue figura central el cantante Juanes, quien, como ícono del país, invitó a los colombianos a celebrar con Águila las fiestas de fin de año, en un ambiente de alegría y amistad.
- Lanzamiento de la cerveza Póker Ligera, en botella retornable y no retornable y en lata, de 330 cm³, la cual por sus características de menor contenido de alcohol y de menor sensación de llenura, generará nuevas ocasiones de consumo y aumentará la frecuencia del mismo.
- Participación con las marcas Águila, Pilsen y Póker en importantes fiestas folclóricas y culturales como las Fiestas del Mar en Santa Marta, la Feria de las Flores en Medellín y la Feria de Cali.
- Aumento de la visibilidad de Club Colombia y Redd's en los subcanales tienda de barrio y cigarrería, para estimular el consumo de las marcas *premium*.
- Introducción en Bogotá, Cali, Medellín y Barranquilla, de la cerveza Miller Genuine Draft importada de Estados Unidos, que es la marca global más vendida por SABMiller en el mundo y que se convertirá en la opción ideal de los consumidores jóvenes adultos de los estratos 4, 5 y 6.
- Ejecución de la promoción *Gana Casa Póker*, que invitó a los consumidores, mediante el envío de un sobre con cuatro tapas de la marca, a participar en la rifa de 18 casas.

Esta promoción ha sido la más exitosa de la marca y la segunda de toda la compañía, ya que fueron recibidos cerca de 4,6 millones de sobres con tapas.

- Realización de la actividad de mercadeo comercial (*Trade Marketing*) denominada *cuadras cervceras*, apoyando las ventas de cerca de 14.000 detallistas, a través del suministro de música y material promocional al punto de venta, con el fin de ganar participación en el mercado de bebidas y competir eficazmente con otras bebidas alcohólicas.
- Lanzamiento en el mes de diciembre de la cerveza Club Colombia Roja, una edición especial de la marca elaborada con

seleccionados extractos de maltas que le dan su característico color rojizo y su especial sabor, con el objetivo de incrementar el interés y el consumo de las marcas *premium*.

Mejora del servicio y la ejecución en el mercado

- Posicionamiento durante los tres últimos trimestres del año como líderes en servicio al cliente, superando a las industrias de bebidas alcohólicas y no alcohólicas, al alcanzar un índice de satisfacción del 87,1% entre los detallistas.
- Implementación del proyecto Génesis, mediante el cual la compañía factura directamente sus productos en el punto de venta, en 21 centros de distribución a nivel nacional, los cuales cubren el 49% de las ventas totales.
- Fortalecimiento del *call center* para apoyar la labor del equipo comercial, mediante la recepción de pedidos de emergencia, de solicitudes de mantenimiento de equipos de frío y suministrando información a los clientes sobre los programas de inversión social corporativa.
- Incremento continuo de las operaciones de preventa a nivel nacional, especialmente en las regiones del Valle, Casanare y Arauca.
- Exitosa implementación de la descentralización de las operaciones de televenta hacia las gerencias de ventas, con un crecimiento sostenido de la cobertura y la productividad.
- Capacitación al equipo comercial y a los clientes sobre el cuidado y la utilización adecuada de los equipos de frío de la compañía, para estimular la cultura de venta y consumo de cerveza bien fría.
- Finalización de la reestructuración de las rutas de ventas y distribución en todos los centros de distribución primarios y secundarios, mediante la utilización del *Road Show*, herramienta informática que permite optimizar y hacer más eficiente las visitas a los clientes y las entregas de productos.

Aumento de la pasión por la calidad

- Significativos avances en la consistencia de los productos, en la estabilidad del sabor y en la eliminación de sabores indeseados (*off-flavours*), mediante la mayor estandarización de los procesos, la aplicación de mejores prácticas de manufactura y el control de calidad en la fuente que realizan directamente los operarios desde el inicio del proceso.

- Aprobación del programa *Pasión por la calidad*, cuyo objetivo es desarrollar el conocimiento y las habilidades sensoriales de la totalidad de los funcionarios de la compañía en relación con nuestras marcas, el cual comenzará a ser ejecutado en la cervecería de Tocancipá en el primer semestre del 2011.
- Implementación del reporte semanal de frescura, con el fin de verificar el tiempo de permanencia de los productos en los centros de distribución y supervisar la adecuada rotación de los mismos, para mantener su frescura y calidad.
- Iniciación de obras civiles en los centros de distribución de Armenia y Santa Marta, en desarrollo del proyecto *Jordan*, con el fin de garantizar que en los lugares de almacenamiento la temperatura de los productos no sea superior a 23 °C, para así preservar constantes sus características.
- 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 de calidad y de administración de negocios.

Optimización de los costos y las operaciones

- Disminución del capital de trabajo, debido a la reducción de inventarios de materias primas, a la ampliación de los plazos para el pago por parte de los proveedores y a la celebración de contratos marco para suministros de bienes y servicios.
- Puesta en marcha del proyecto *Pit Stop*, herramienta tecnológica que integra y estandariza los procesos de planeación de la cadena de abastecimiento.
- Incremento del transporte primario de productos en vehículos de estibas (*pallets*).
- Actualización tecnológica de las cocinas de la cervecería de Tocancipá y montaje de la línea de envase pet, la cual fue trasladada desde la cervecería de Bogotá.
- Apertura de 7 centros de distribución terciarios, 4 en la Regional Costa y 3 en la Regional Oriente.
- Disminución del consumo de agua y energía en las actividades industriales.

Consolidación del liderazgo y la capacidad organizacional

- Definición de la visión, los resultados esperados y las acciones a ejecutar para alcanzar una *Ejecución de Clase Mundial*, que es un modelo de comportamiento organizacional basado en el alto desempeño y el mejoramiento continuo de los trabajadores, que le permitirá a la compañía ganar en el mercado, satisfaciendo las expectativas de los clientes y los consumidores.
- Realización de 4 sesiones de Retiro de Liderazgo (*Leadership Retreat*) con la participación de 69 directores y 266 gerentes, en las cuales mediante talleres se invitó a los asistentes a reflexionar sobre su estilo de liderazgo personal y se promovió el despliegue de las competencias que se requieren para la implementación exitosa del nuevo modelo de liderazgo de la compañía.
- Diseño y puesta en marcha del programa *Carro Escuela* el cual, mediante la capacitación en el puesto de trabajo, fortalece los conocimientos y desarrolla las habilidades específicas de los tripulantes de los vehículos de distribución de la compañía, con el fin de brindar un mejor servicio a los detallistas.
- Ejecución en todo el país de talleres orientados a reforzar el entendimiento de los conceptos y los procesos para la correcta definición de planes de desarrollo de carrera, asociados al desempeño, a la adquisición de competencias y a la gestión del talento.
- Alineación de las diferentes iniciativas y proyectos del programa *Ejecución de Clase Mundial* existentes en las áreas de manufactura, ventas y distribución.
- Reforzamiento de la cultura de alto desempeño mediante la formación de nuevos líderes, quienes estimularán y apoyarán el cumplimiento de las metas individuales y de equipo de las áreas de las que ellos hacen parte.

Acrecentamiento de la reputación y afianzamiento de las relaciones con las partes interesadas

- Lanzamiento en los periódicos regionales y nacionales de la cartilla *Saber Vivir, Saber Beber*, una guía que invita a las personas adultas a disfrutar las bebidas alcohólicas con responsabilidad y moderación.

- Continuación de la campaña *Todos podemos ser padres* para evitar la venta de alcohol a menores de edad, mediante la visita de su personaje *Don Chucho* a los tenderos y la entrega de material relacionado con la campaña.
- Puesta en marcha en Bogotá, durante el mes de diciembre, en alianza con la Alcaldía Local de Chapinero, la Universidad Nacional, la Policía Nacional y la Asociación de Bares y Restaurantes (Asobares), del Plan de Acción *Tu Zona Rosa*, mediante el cual la compañía pone gratuitamente a disposición de los clientes de los bares y restaurantes conductores elegidos para garantizar el regreso seguro de estas personas a sus hogares y en sus propios vehículos.
- Realización, en 13 ciudades del país en los cuales la compañía tiene fábricas o centros de distribución, del cuarto Foro de Ética Empresarial, al cual asistieron 2.149 personas en representación de 1.206 empresas
- Finalización del segundo ciclo de capacitación con un grupo de 52 proveedores para la implementación de políticas éticas en sus compañías, con el apoyo de Transparencia por Colombia.
- Iniciación de la tercera fase de la campaña institucional *Haciendo Amigos*, mediante la cual se promueve el programa de emprendimiento *Destapa Futuro*, con el fin de aumentar el vínculo emocional de los colombianos con la compañía.
- Cierre del cuarto ciclo del programa *Destapa Futuro*, mediante la entrega de capital semilla a sus once finalistas, e iniciación del quinto ciclo del mismo, en el que se inscribieron 8.251 proyectos, de los cuales 300 fueron seleccionados para recibir capacitación con el fin de preparar su respectivo plan de negocios.
- Avances en la ejecución del convenio de cooperación suscrito entre la Fundación Bavaria y el Banco Inter-Americano de Desarrollo -BID- para la consolidación de la Red de Ángeles Inversionistas, a través de la creación de los clubes de ángeles inversionistas de Bogotá y del Caribe (este último en alianza con la Universidad del Norte), los cuales servirán de soporte para la financiación de los proyectos de emprendimiento.
- Fortalecimiento del programa "Oportunidades Bavaria", a través de la expansión a nivel nacional del micro crédito social para tenderos, en asocio con la Financiera Coomultrasán, la Caja Agraria y Bancolombia, y del relanzamiento de los créditos educativos para hijos y nietos de tenderos.

- Participación, a través de la Fundación Bavaria, en programas de validación de estudios de primaria, bachillerato y formación técnica, para conductores y tripulantes de los distribuidores de la compañía.
- Ejecución de 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. Estas actividades se desarrollan a través del programa Uni2, el cual está financiado con aportes voluntarios y paritarios de los empleados y la compañía.

Obtención de los objetivos financieros y de transformación

- Importantes avances en la ejecución de los proyectos de transformación que involucran clientes y consumidores (*Front Office*), procesos internos (*Middle Office*) y procesos de soporte del negocio (*Back Office*), orientados a incrementar las oportunidades de ganar valor a partir de la explotación de habilidades y escalas globales.
- Captura de ahorros sustanciales como consecuencia de la implementación de la metodología de presupuesto base cero, que posibilita un mayor control de los costos y gastos y una redistribución de los recursos hacia las actividades más rentables.
- Terminación del diseño de la aplicación *Transport Management System*, mediante el cual se controlarán y optimizarán los costos de transporte primario.
- Desarrollo de un portal en internet para proveedores de la compañía, a través del cual éstos pueden acceder a información relacionada con el estado del trámite para el pago de sus facturas.
- Implementación de la primera fase del proyecto *Mailroom*, que permite direccionar y procesar electrónicamente las facturas de los proveedores de bienes y servicios.

PANAMÁ

Aun cuando durante el segundo semestre del 2010 se aceleró la expansión de la economía panameña, hasta alcanzar un crecimiento total anual del 7,5%, el volumen total de ventas de cerveza y maltas en el segundo semestre del 2010 disminuyó

1,2% comparado con el del segundo semestre del 2009, debido al intenso invierno que se presentó en el mes de diciembre, el cual causó inundaciones y destrucción de la infraestructura, afectando el transporte de los productos y la demanda de los mismos. El volumen total de ventas de las restantes bebidas (lácteos, gaseosas, jugos y aguas) registró un crecimiento del 12,5%.

Los esfuerzos de la compañía durante este semestre se focalizaron en mantener la preferencia de los panameños por sus marcas de cerveza, mediante el ofrecimiento a los consumidores de un portafolio balanceado y diferenciado, del cual ahora hace parte *Miller Lite*; del patrocinio de actividades durante las celebraciones de las Fiestas Patrias y de las festividades de fin de año; y del mejoramiento del sistema de distribución y del servicio a los detallistas y consumidores, para aumentar la fidelidad y lealtad de los clientes hacia nuestras marcas.

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 segundo semestre del 2010. Este análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros y sus respectivas notas incluidas en este informe.

De conformidad con lo previsto en las normas vigentes y los estatutos sociales, los estados financieros se presentan en forma comparativa con los del primer semestre del 2010. 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 segundo semestre del 2009.

ESTADO DE RESULTADOS

VOLÚMENES DE VENTAS

El volumen total de ventas fue 8.9 millones de hectolitros, que representa un incremento del 8,3% con relación al primer semestre del 2010. Las ventas de cerveza crecieron en un 11,0% totalizando 8.1 millones de hectolitros en el semestre, debido principalmente a la estacionalidad de las ventas en este periodo y el buen desempeño de la gestión. Adicionalmente, durante

el primer semestre del 2010 el volumen vendido fue más bajo debido a la aplicación de la ley seca durante las elecciones parlamentarias en marzo del 2010 y las presidenciales en mayo y junio del 2010, así como el efecto del aumento de los precios, ocasionado por el incremento del IVA a las cervezas a partir del 1 de febrero del 2010.

En maltas se reportó una disminución del 12,1%, comparado con el primer semestre del 2010 como consecuencia de la fuerte competencia presentada por las categorías de jugos, gaseosas y aguas, y adicionalmente, por el traslado de la línea de envasado de la presentación pet de la planta de Bogotá a la planta de Tocancipá, que implicó que temporalmente la demanda de esta presentación fuera cubierta en su totalidad por la Cervecería del Valle.

Comparado con el mismo periodo del año 2009, el volumen total disminuyó en 7,2%. Las cervezas presentaron una disminución del 6,7%, principalmente impactadas por la intensa temporada de lluvias y el incremento de los impuestos. Igualmente, las maltas disminuyeron 11,7%.

Volumen de ventas en hectolitros

Descripción	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	% Var.	
				Sem II 2010 Sem I 2010	Sem II 2010 Sem II 2009
Cerveza	8,145,384	7,341,063	8,733,401	11.0%	(6.7%)
Malta	844,496	960,980	956,730	(12.1%)	(11.7%)
Total	8,989,880	8,302,043	9,690,131	8.3%	(7.2%)

VENTAS NETAS

Las ventas netas fueron \$1,932,241 millones en el segundo semestre del 2010, lo que representa un aumento del 11,4% al compararlas con las del primer semestre del 2010; esta variación está asociada con el mayor volumen de ventas y la mayor participación de marcas premium en el volumen vendido.

Comparadas con el mismo periodo del 2009, las ventas totales disminuyeron solo un 2,8%, reportando una disminución inferior a la del volumen debido igualmente a la mayor participación de marcas premium en el total de la venta. Las ventas de malta disminuyeron el 4,5%, menor que la caída en volumen, reflejando el incremento de precios que sufrió la categoría en junio del 2010.

Ventas netas en millones de pesos

Descripción				% Var.	% Var.
	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	Sem II 2010 Sem I 2010	Sem II 2010 Sem II 2009
Cerveza	1,720,560	1,522,033	1,769,768	13.0%	(2.8%)
Malta	166,617	177,830	174,507	(6.3%)	(4.5%)
Categoría bebidas	1,887,177	1,699,863	1,944,275	11.0%	(2.9%)
Servicios y otros	45,064	35,082	44,295	28.5%	1.7%
Total ventas netas	1,932,241	1,734,945	1,988,570	11.4%	(2.8%)

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas del segundo semestre del 2010 fue de \$727,684 millones, registrando un incremento de 7,1% con respecto al primer semestre del 2010, lo cual se explica principalmente por el mayor volumen vendido que se compensa parcialmente con la disminución en el costo unitario, impactado positivamente por el traslado de la producción de la Cervecería de Bogotá a la Cervecería de Tocancipá que cuenta con mejores indicadores de eficiencia y precios.

Comparado con el mismo periodo del año anterior, el costo de ventas aumenta el 3,4%. Este incremento que se observa, pese a la contracción del volumen de ventas, se debe a la mayor participación de venta de productos comprados con relación al segundo semestre del 2009, y al incremento de los costos unitarios fijos debido a la menor producción en el periodo.

Costo de ventas en millones de pesos

Descripción				% Var.	% Var.
	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	Sem II 2010 Sem I 2010	Sem II 2010 Sem II 2009
Cerveza	585,112	555,961	569,887	5.2%	2.7%
Maltas	96,267	88,698	82,766	8.5%	16.3%
Agua	0	0	65	N/A	(100.0%)
Categoría bebidas	681,379	644,659	652,718	5.7%	4.4%
Servicios y otros	46,305	35,039	50,978	32.2%	(9.2%)
Total costo de ventas	727,684	679,698	703,697	7.1%	3.4%

UTILIDAD BRUTA

Como resultado de lo anterior, la utilidad bruta del periodo fue de \$1,204,557 millones, lo que representa un aumento del 14,1% comparada con la del primer semestre del 2010. El margen de utilidad bruta en el periodo fue de 62,3%, esto es 1.5 puntos porcentuales mayor que en el primer semestre del 2010.

Comparada con el mismo periodo del año anterior, la utilidad bruta disminuyó un 6,3%, debido a los factores explicados anteriormente.

GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales, que comprenden los gastos de mercadeo y ventas y los gastos de administración, aumentaron en 4% comparados con los del primer semestre del 2010. Esto se debe en gran parte al aumento de 8,6% en los gastos de mercadeo y ventas, debido a las actividades desarrolladas para soportar la temporada alta de diciembre y mayores gastos de amortización de elementos promocionales. Lo anterior es compensado con la disminución de 6% en los gastos de administración, producto de los menores costos de asesorías, impuestos, contribuciones y la disminución de los gastos por bonificaciones de retiro voluntario, originados por el traslado de la operación de la Cervecería de Bogotá, los cuales ayudaron a reducir el impacto del mayor gasto de nómina por la amortización de los cambios en el cálculo actuarial como resultado de la modificación en las tablas de mortalidad.

Comparados con el mismo periodo del 2009, los gastos operacionales se incrementaron en 3,5%.

Gastos operacionales en millones de pesos

Descripción				% Var.	% Var.
	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	Sem II 2010 Sem I 2010	Sem II 2010 Sem II 2009
Mercadeo y ventas	548,759	505,470	541,833	8.6%	1.3%
Administración	216,393	230,195	197,276	(6.0%)	9.7%
Total	765,152	735,665	739,109	4.0%	3.5%

Gastos de mercadeo y ventas: Se reportó un incremento del 8,6% comparado con el primer semestre del 2010, debido principalmente al aumento de los costos de distribución en \$14,623 millones; publicidad en \$10,771 millones; amortizaciones en \$10,640 millones, producto de la disminución de la vida útil de los elementos promocionales; servicios en \$5,310 millones; y arrendamientos en \$2,479 millones. Otros gastos se disminuyeron en \$534 millones. Comparado con el mismo periodo del año anterior estos gastos aumentaron en el 1,3%.

Gastos de administración: Se registró una disminución del 6% comparado con el primer semestre del 2010, reflejado principalmente en los siguientes rubros: \$7,652 millones en gastos de asesorías, resultante de los menores gastos de proyectos de transformación en este segundo semestre; \$7,544 millones en impuestos, resultante del menor gasto por impuesto no deducible originado por el cambio de la tarifa del IVA de las cervezas a partir del 1.º de febrero del 2010.

Por otra parte, se incrementaron los gastos de personal como resultado del incremento realizado en los salarios a partir del 1.º de julio del 2010, mayor amortización de las pensiones de jubilación en \$33,817 millones originados por el cambio en la tabla de mortalidad, compensados con el menor gasto causado por las bonificaciones por retiro voluntario del primer semestre que ascendieron a \$28,000 millones.

UTILIDAD OPERACIONAL

La utilidad operacional del periodo fue de \$439,405 millones y representa un incremento del 37,5% comparada con la del primer semestre del año 2010, generando un margen operacional del 22,7%, superior en 4.3 puntos porcentuales al del primer semestre del 2010. Frente al mismo periodo del año anterior, la utilidad operacional disminuyó 19,5%.

INGRESOS / (EGRESOS) NO OPERACIONALES NETOS

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	% Var.	% Var.
				Sem II 2010 Sem I 2010	Sem II 2010 Sem II 2009
Intereses	(98,774)	(96,903)	(109,073)	1.9%	(9.4%)
Diferencia en cambio	(36,040)	(39,518)	(68,359)	(8.8%)	(47.3%)
Ingreso por método de participación	351,204	242,746	277,954	44.7%	26.4%
Operaciones de cobertura	18,572	12,740	(8,344)	45.8%	(322.6%)
Otros gastos financieros	(4,818)	(5,482)	(4,951)	(12.1%)	(2.7%)
Amortizaciones	(68,266)	(68,266)	(71,961)	0.0%	(5.1%)
Utilidad/(pérdida) en venta de activos	2,340	(584)	639,303	(500.7%)	(99.6%)
Donaciones	(106)	(85,209)	(6,046)	(99.9%)	(98.2%)
Diversos	58,366	35,302	36,429	65.3%	60.2%
Total ingresos/(egresos)	222,478	(5,174)	684,952	(4399.9%)	(67.5%)

Los ingresos / (egresos) no operacionales tuvieron un resultado positivo con un incremento de \$227,652 millones comparados con los del primer semestre del 2010, generado principalmente por el aumento en los ingresos por método de participación en \$108,458 millones como se detalla en el siguiente cuadro; incremento en ingresos diversos por recuperación de provisiones de recompra de envases de ejercicios anteriores por \$23,273 millones, y menores donaciones causadas por \$85,104 millones. Comparados con el mismo periodo del 2009, se refleja un menor ingreso asociado a la utilidad recibida en ese semestre

por la venta de las inversiones en Cervecería Nacional S. A. de Ecuador que ascendió a \$630,530 millones.

INGRESOS MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	% Var.	% Var.
				Sem II 2010 Sem I 2010	Sem II 2010 Sem I 2009
Nacionales					
Cervecería Unión, S. A.	97,594	63,913	71,503	52.7%	36.5%
Cervecería del Valle, S. A.	168,617	105,130	123,383	60.4%	36.7%
Impresora del Sur, S. A.	5,081	3,414	3,575	48.8%	42.1%
Sociedad Portuaria					
Bavaria, S. A.	569	14	183	3964.3%	210.9%
Inversiones Malteria					
Tropical, S. A.	8,227	5,395	5,327	52.5%	54.4%
Transportes TEV S. A.	3	N/A	N/A	N/A	N/A
Extranjeras					
Cervecería Nacional S. A.					
(Panamá)	25,096	28,707	24,491	(12.6%)	2.5%
Racetrack Perú SRL	11,469	7,382	14,827	55.4%	N/A
UCP Backus & Johnston S. A. A.					
	34,548	28,791	34,665	20.0%	(0.3%)
Total	351,204	242,746	277,954	44.7%	26.4%

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La provisión del impuesto sobre la renta fue calculada con base en la normatividad tributaria y legal vigente, por valor de \$112,761 millones, lo que representa un incremento de \$51,104 millones, debido principalmente al aumento de los ingresos gravables obtenidos en el periodo.

UTILIDAD NETA

La utilidad neta del periodo ascendió a \$549,122 millones, que representa un aumento de 117,3% con respecto al primer semestre del año 2010, cuando la utilidad fue de \$252,751 millones. Comparada con el segundo semestre del 2009, la disminución fue del 50,7%, debido principalmente a la utilidad obtenida por la venta de las inversiones en Ecuador reportada en ese periodo. Excluyendo esta utilidad excepcional, la utilidad aumenta \$66,724 millones o un 13,8%.

EBITDA

El EBITDA del segundo semestre del 2010 fue de \$615,779 millones, comparado con \$513,395 millones del primer semestre del 2010. El EBITDA con relación a las ventas netas fue de 31,9%. Comparado con el mismo periodo del 2009, el EBITDA disminuyó en 15,6% con respecto a \$705,555 millones, cuando la relación de EBITDA a ventas netas fue de 35,5%.

BALANCE GENERAL**ACTIVOS**

El balance a 31 de diciembre del 2010 refleja un total de activos de \$8,855,421 millones, 0,2% menor que el del 30 de junio del 2010. Sus principales componentes son:

Inversiones permanentes por \$2,123,986 millones, que equivalen al 24% del total de los activos y reflejan un incremento del 9% comparada con las poseídas a junio 30 del 2010, debido principalmente a las mayores utilidades registradas en Cervecería del Valle, S. A.

Las valorizaciones por \$2,429,004 millones, que representan el 27,4% del total de los activos, registran un aumento del 2,8% como resultado de la actualización de los avalúos según las normas colombianas sobre la base del IPC para empleados medios, que fue del 3,22% en el año 2010.

Las propiedades, planta y equipo totalizaron \$1,347,018 millones, que equivalen al 15,2% del total de los activos, un aumento del 0,5% respecto a las poseídas a junio 30 del 2010, 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 \$1,107,259 millones, que representan el 12,5% del total de los activos, reflejan una disminución del 5,9% comparado con los poseídos al 30 de junio del 2010, debido a la amortización del periodo.

Los deudores totalizan \$1,027,541 millones, que equivalen al 11,6% del total de los activos, presentan una disminución del 29,3%, producto de la cancelación de préstamos de SABMiller Holding durante el periodo.

PASIVOS

El total de pasivos fue de \$3,464,616 millones, que equivalen al 39,1% del total de los activos, presentaron una disminución del 10,3% con respecto a los reportados al 30 de junio del 2010.

Los pasivos financieros de \$2,141,619 millones representan el 61,8% del total de los pasivos y disminuyeron en \$446,528 millones comparados con el periodo anterior. Este resultado se explica principalmente en el efecto neto de los pagos efectuados por valor de \$1,428,221 millones, nuevas deudas por \$1,067,314 millones y el efecto de la revaluación de la moneda colombiana en el periodo por \$15,621 millones.

PATRIMONIO

El patrimonio fue de \$5,390,805 millones, lo que representa un aumento del 7,5% o \$376,205 millones comparado con el primer semestre del año 2010. Los principales cambios fueron: la utilidad del periodo de \$549,122 millones; el aumento del superávit por valorizaciones de \$67,671 millones; la disminución del superávit de capital en \$26,706 millones, generado por el efecto de la diferencia en cambio sobre las inversiones en moneda extranjera por \$2,223 millones y la disminución de \$24,483 millones producto de la aplicación del método de participación en diciembre del 2010; la disminución por el pago del impuesto al patrimonio de \$4,179 millones y pagos de dividendos del primer semestre de 2010 por \$210,004 millones, así como una reclasificación desde las utilidades retenidas a las reservas por \$301 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.º de julio del 2010 y el 31 de diciembre 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 primer semestre del 2010. Sin embargo, dada la alta estacionalidad del negocio de la cerveza, estos periodos no son comparables, por lo que se han incluido además análisis y comentarios comparando los resultados del presente ejercicio con los del segundo semestre del 2009.

ESTADO DE RESULTADOS**VOLÚMENES DE VENTAS**

El volumen total de ventas fue 12.4 millones de hectolitros, reportando un incremento del 8,9% comparado con el del primer semestre del año 2010. En Colombia, el volumen de ventas aumentó 9,6% lo que refleja la estacionalidad de las ventas en el segundo semestre. Adicionalmente, durante el primer semestre del 2010 el volumen vendido fue más bajo debido a la aplicación de la ley seca durante las elecciones parlamentarias en marzo del 2010 y las presidenciales en mayo y junio del 2010. En Panamá, se observó también un incremento del 4,6%

en los volúmenes, por los mismos efectos de la estacionalidad de las ventas y la adecuada gestión de mercadeo.

Comparados con el segundo semestre del 2009, los volúmenes totales disminuyen 4,7%, como consecuencia de la caída reportada en Colombia del 5,4% asociada a la intensa temporada de lluvias y al incremento del IVA a las cervezas a partir del 1.º de febrero del 2010 que afectó adversamente las ventas. En Panamá el volumen se mantuvo estable.

Colombia representó el 87,1% del total de ventas de cerveza y maltas, mientras que Panamá participó con el 12,9%.

Volumen de ventas en millones de hectolitros

País	Cerveza y malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Sem II 2010	Sem I 2010	% Var.	Sem II 2010	Sem I 2010	% Var.	Sem II 2010	Sem I 2010	% Var.
Colombia	10.8	9.8	9.6%	0	0	N/A	10.8	9.8	9.6%
Panamá	1.4	1.3	4.3%	0.2	0.2	6.0%	1.6	1.5	4.6%
Total	12.1	11.1	9.0%	0.2	0.2	6.0%	12.4	11.4	8.9%

País	Cerveza y malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Sem II 2010	Sem II 2009	% Var.	Sem II 2010	Sem II 2009	% Var.	Sem II 2010	Sem II 2009	% Var.
Colombia	10.8	11.4	(5.4%)	0	0	N/A	10.8	11.4	(5.4%)
Panamá	1.4	1.4	(1.2%)	0.2	0.2	12.5%	1.6	1.6	0.6%
Total	12.1	12.8	(5.0%)	0.2	0.2	12.5%	12.4	13.0	(4.7%)

VENTAS NETAS

Las ventas netas fueron de \$2,554,788 millones, lo que representa un aumento del 11,3% comparadas con el primer semestre del 2010. Este aumento es ligeramente mayor que el incremento en el volumen de las mismas, debido principalmente a la mayor participación de marcas premium en el total de las ventas.

Comparado con el mismo periodo del año 2009, las ventas disminuyeron un 2,6%, inferior a la disminución del volumen, por la misma razón mencionada anteriormente. La participación por países, antes de eliminaciones, fue del 89,1% para Colombia y del 10,9%, para Panamá.

Ventas netas en millones de pesos

Descripción	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	% Var.	
				Sem I 2010	Sem II 2009
Colombia	2,275,623	2,037,075	2,320,036	11.7%	(1.9%)
Panamá	279,165	260,662	304,759	7.1%	(8.4%)
Eliminaciones	0	(1,809)	(651)	(100.0%)	(100.0%)
Total	2,554,788	2,295,928	2,624,144	11,3%	(2,6%)

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas en el segundo semestre del 2010 fue de \$687,528 millones, lo que representa una disminución del 8,6% con respecto al primer semestre del 2010. En Colombia, antes de eliminaciones, el costo de ventas disminuyó 11,5%, pese al aumento en el volumen de ventas, debido entre otras cosas a la baja de los activos de la Cervecería de Bogotá como conse-

cuencia del traslado de esta unidad industrial, que aumentó el costo de ventas en el primer semestre; a los menores costos de producción derivados de la disminución en precios de las materias primas, tanto por efecto de revaluación en la tasa de cambio como de precios internacionales; a la menor depreciación de activos industriales; y a las mejores eficiencias en producción y aprovechamiento de las materias primas.

En Panamá el costo de ventas se incrementó en un 4,4% que refleja el aumento en el volumen de ventas del 4,6%.

Comparado con el mismo periodo del 2009, el costo de ventas se redujo en un 11,9%, explicado por el menor volumen de ventas, la mayor deducción del IVA pagado en la compra de materias primas, así como por las razones explicadas anteriormente.

Costo de ventas en millones de pesos

Descripción	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	% Var.	
				Sem II 2010 Sem I 2010	Sem II 2010 Sem II 2009
Colombia	553,245	625,424	630,845	(11.5%)	(12.3%)
Panamá	134,283	128,563	150,589	4.4%	(10.8%)
Eliminaciones	0	(1,809)	(651)	(100.0%)	(100.0%)
Total	687,528	752,178	780,783	(8.6%)	(11.9%)

UTILIDAD BRUTA

Como resultado de lo anterior, la utilidad bruta del periodo fue de \$1,867,260 millones, un 21% por encima de la del primer semestre del 2010, debido al mayor volumen vendido y la reducción en el costo de ventas. En consecuencia, el margen de utilidad bruta en el periodo fue de 73,1%, mayor en 6 puntos porcentuales que el del primer semestre del 2010. Con respecto al mismo periodo del año 2009, la utilidad bruta se incrementó 1,3%.

GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales, que comprenden los gastos de mercadeo y ventas, y los gastos de administración, se incrementaron en 5,9% frente a los del primer semestre del 2010. Comparados con los del segundo semestre del 2009, los gastos operacionales incrementaron en 2,8%.

Gastos operacionales en millones de pesos

Descripción	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	% Var.	
				Sem II 2010 Sem I 2010	Sem II 2010 Sem II 2009
Mercadeo y ventas	753,301	687,374	735,711	9.6%	2.4%
Administración	264,968	274,407	255,247	(3.4%)	3.8%
Total	1,018,269	961,781	990,958	5.9%	2.8%

Gastos de mercadeo y ventas: comparados con el primer semestre del 2010, se registró un incremento de \$65,928 millones, es decir 9,6%, debido principalmente a mayores gastos de distribución, los cuales se incrementaron en \$22,332 millones producto del mayor volumen vendido; la inversión en publicidad se incrementó en \$19,526 millones; los gastos de amortización de elementos promocionales aumentaron en \$12,679 millones como consecuencia del cambio del tratamiento contable de estos activos; el costo de los servicios de personal externo para el área de ventas se incrementó en \$6,879 millones por su relación directa con el incremento en el volumen; y otros gastos presentaron un incremento de \$4,512 millones.

Gastos de administración: frente a los del primer semestre del 2010, presentaron una reducción de \$9,439 millones, es decir 3,4%. Los gastos de honorarios y servicios disminuyeron en \$9,743 millones por los proyectos de transformación y expansión que actualmente adelanta la compañía; los gastos de impuestos disminuyeron en \$11,819 millones, principalmente por el mayor descuento del IVA, y el menor pago de impuesto predial frente al periodo anterior; otros gastos disminuyeron en \$6,853 millones, en especial por la menor inversión en la campaña institucional de "Haciendo Amigos" que fue mayor durante el primer semestre. Esto fue compensado por el mayor costo de nómina de \$12,421 millones originado por: el incremento en las pensiones de jubilación en Bavaria, S. A. y Cervecería Unión, S. A. por \$35,268 millones como resultado del cambio en las tablas de mortalidad para hombres y mujeres en Colombia; el efecto de los incrementos en salarios a partir del primero de julio del 2010 por valor de \$5,153 millones; y la disminución de \$28,094 millones en bonificaciones por retiros voluntarios, que para el caso colombiano obedeció a la provisión registrada en el primer semestre por el traslado de la operación de la Cervecería de Bogotá a la Cervecería de Tocancipá. Por otro lado, se presentó un mayor impuesto de valorización pagado por los predios de Tocancipá, por \$4,451 millones.

Los gastos de administración comparados con los del segundo semestre del año 2009, presentaron un aumento del 3,8%, originado básicamente por el aumento de las pensiones de jubilación, compensados por el aumento en los impuestos descontables.

UTILIDAD OPERACIONAL

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad operacional fue de \$848,991 millones, 45,9% mayor que la del primer semestre del 2010, generando un margen operacional del 33,2%, mayor al del primer semestre del 2010, que fue de 25,3%.

La utilidad operacional disminuyó 0,4% comparada con la del mismo periodo del año 2009, por las razones comentadas anteriormente.

INGRESOS / (EGRESOS) NO OPERACIONALES NETOS

En millones de pesos

Descripción	Semestre II 2010	Semestre I 2010	Semestre II 2009	% Var.	
				Sem II 2010 Sem I 2010	Sem II 2010 Sem II 2009
Intereses	(107,154)	(100,485)	(97,182)	6.6%	10.3%
(Egresos) cobertura	19,403	18,130	(2,657)	7.0%	(830.3%)
Ingresos por método de participación	46,427	36,860	49,604	26.0%	(6.4%)
Otros gastos financieros	3,276	(2,477)	(18,299)	(232.3%)	(117.9%)
Utilidad en ventas de activos	1,646	(524)	631,765	(414.1%)	(99.7%)
Ingresos/(egresos) por diferencia en cambio	(36,428)	(39,554)	(70,414)	(7.9%)	(48.3%)
Amortizaciones	(68,266)	(68,266)	(88,537)	0.0%	(22.9%)
Arrendamientos	425	617	562	(31.1%)	(24.4%)
Donaciones	(106)	(85,209)	(6,046)	(99.9%)	(98.2%)
Diversos	47,243	32,697	30,219	44.5%	56.3%
Total ingresos/(egresos)	(93,534)	(208,211)	429,015	(55.1%)	(121.8%)

Los ingresos / (egresos) no operacionales netos registraron un resultado negativo de \$93,534 millones, es decir, una disminución neta del 55,1% frente a los del primer semestre del 2010, que impactó positivamente la utilidad del periodo. Las principales razones fueron los menores gastos registrados por concepto de donaciones por \$85,103 millones; el mayor ingreso por método de participación por \$9,567 millones; el mayor ingreso de \$1,273 millones por la operaciones de cobertura de este segundo semestre originado en la reducción de las tasas de interés y la revaluación del peso frente al dólar. Lo anterior fue compensado parcialmente por el mayor costo financiero de \$5,753 millones.

Con respecto al segundo semestre del 2009, los ingresos disminuyeron \$522,549 millones, es decir 121,8%, debido principalmente al menor valor registrado como utilidad en venta de activos dado que en el segundo semestre del 2009 se registró la

venta de las acciones de Cervecería Nacional CN S. A. de Ecuador que ascendió a \$630,530 millones; esto fue parcialmente compensado por mayores ingresos recibidos en operaciones de cobertura por \$22,060 millones; menores egresos por diferencia en cambio por \$33,986 millones; y menores amortizaciones por \$20,271 millones asociadas a la menor amortización del Goodwill de la inversión que se tenía en Ecuador.

INTERÉS MINORITARIO

El interés minoritario del periodo tuvo un incremento del 4,8% para un total de \$3,207 millones, comparados con \$3,061 millones en el periodo anterior. Este incremento fue causado por las mayores utilidades reportadas por Cervecería Unión, S. A. y Cervecería Nacional de Panamá, durante el segundo semestre del 2010.

Comparado con el mismo periodo del año 2009, el interés minoritario se incrementó en 1,1% como resultado de las utilidades de esas mismas compañías.

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 \$201,870 millones, lo que representa un incremento del 71,2% comparada con la del periodo anterior, debido al aumento en las utilidades gravables de cada compañía.

UTILIDAD NETA

La utilidad neta fue de \$550,380 millones, aumentando en \$297,579 millones, es decir 117,7% con relación al primer semestre del año, debido principalmente al efecto neto del mayor volumen de ventas, la reducción en el costo de ventas y mayores gastos operacionales.

Comparada con el mismo periodo del año 2009, disminuyó 49,8% principalmente por la mayor utilidad reportada en ese periodo por la venta de las inversiones en Cervecería Nacional S. A. de Ecuador. Excluyendo esta utilidad excepcional, la utilidad aumenta \$83,533 millones o un 17,9%.

EBITDA

El siguiente es el análisis de EBITDA por país.

EBITDA en millones

País	Semestre II 2010		Semestre I 2010		Semestre II 2009	
	Pesos	USD	Pesos	USD	Pesos	USD
Colombia	1,052,493	549	787,693	398	1,017,025	484
Panamá	56,660	30	54,081	27	65,302	31
Total EBITDA	\$1,109,153	USD\$579	\$841,774	USD\$425	\$1,082,327	USD\$515

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**ACTIVOS**

El balance general consolidado al 31 de diciembre del 2010 registra un total de activos de \$9,082,765 millones, cuyos principales rubros son propiedades, planta y equipo por \$2,211,757 millones, que equivalen al 24,4% de los activos; valorizaciones por \$3,002,885 millones, que representan el 33,1% de los activos; cuentas por cobrar de \$1,249,347 millones, que equivalen al 13,8% de los activos; e intangibles por \$1,111,374 millones, que representan el 12,2% de los activos.

PASIVOS

El total de pasivos fue de \$3,654,819 millones y sus principales componentes son los pasivos financieros, que totalizaron \$2,139,998 millones, equivalentes al 58,6% del total de pasivos y al 23,6% del total de activos.

INTERÉS MINORITARIO

El interés minoritario totalizó \$37,880 millones, presentando un incremento del 3,6% comparado con el primer semestre del 2010.

PATRIMONIO

El patrimonio fue de \$5,390,066 millones, presentando un incremento del 7,5% o \$376,415 millones comparado con el primer semestre del 2010. Las principales variaciones fueron los dividendos decretados por \$210,004 millones; utilidad del periodo por \$550,380 millones, aumento en las valorizaciones de activos por \$35,365 millones; disminución en utilidades retenidas por \$1,554 millones, pago de impuesto del patrimonio en las compañías colombianas por \$4,366 millones, y un incremento en el superávit del capital de \$6,594 millones.

3**INFORMES ESPECIALES**

Operaciones realizadas con nuestras compañías, los accionistas y los administradores.

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

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

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

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

En cumplimiento de lo establecido en las normas vigentes y en la política de conducta empresarial de la compañía, las operaciones celebradas en el segundo semestre del 2010 con la sociedad matriz y sus subsidiarias, 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

Uno de los más importantes principios que rigen la conducta comercial de SABMiller, y que Bavaria, S. A. siempre ha cumplido, es el cabal y voluntario acatamiento de las normas de los países en que actúa; no obstante, la compañía utiliza los instrumentos jurídicos que el Estado otorga a los particulares para la adecuada defensa de sus derechos.

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

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

Políticas de protección de la propiedad intelectual

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

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

Informe sobre 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, la adecuada administración de los riesgos del negocio y la creación sostenible de valor, tanto para los accionistas, como para las demás partes interesadas.

Junta directiva

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

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

La junta directiva que tiene diez miembros, todos ellos principales, 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.

El señor Samuel Roger Azout Papu, mediante comunicación del 29 de julio del 2010, presentó renuncia a los cargos de miembro independiente de la Junta Directiva y del Comité de Auditoría de Bavaria, S. A., con motivo de su nombramiento como Alto Consejero Presidencial para la Prosperidad Social.

La asamblea general ordinaria de accionistas en su sesión del 30 de septiembre del 2010 designó la junta directiva para el periodo estatutario 2010-2012, eligiendo al señor Luis Guillermo Plata Páez como miembro independiente de la misma, en reemplazo del señor Samuel Roger Azout Papu, 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, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez, 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 dos veces durante el segundo semestre del 2010, en ambas ocasiones de manera presencial. Todos los miembros de la junta directiva asistieron a las sesiones presenciales, con excepción del señor Juan Carlos García Cañizares, quien se excusó por no asistir a la reunión del 26 de agosto del 2010, y el señor Luis Guillermo Plata Páez, quien presentó excusas por no asistir a la sesión del 3 de diciembre del 2010, debido a compromisos adquiridos antes de su nombramiento.

La asamblea general ordinaria de accionistas ordenó que únicamente los siguientes miembros de la junta directiva recibirán remuneración: Alberto Preciado Arbeláez, Rafael Rivas Mallarino, Rudolf Hommes Rodríguez, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez.

La remuneración anual para cada uno de los directores mencionados es de COP\$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 de 2010, el Comité de Auditoría estará conformado por el número de miembros que determine la junta directiva, el cual en ningún caso será inferior a tres (3) miembros, quienes serán designados de entre sus mismos directores. Todos los miembros independientes de la junta directiva hacen parte del Comité de Auditoría, el cual deliberará con la presencia de la mayoría de sus integrantes.

La junta directiva en su sesión del 25 de mayo del 2010 dispuso que el Comité de Auditoría esté conformado por 6 directores,

incluidos todos los directores independientes. En la sesión del 3 de diciembre del 2010 la junta directiva dispuso que el comité de auditoría estará integrado por Barry Smith, Mauricio Restrepo Pinto, Rudolf Hommes Rodríguez, Rafael Rivas Mallarino, Manuel Rodríguez Becerra (presidente del comité) y Luis Guillermo Plata Páez.

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 segundo 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 Mauricio Restrepo Pinto, quien se excusó por no asistir a la reunión del 22 de octubre del 2010.

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, recibían honorarios por valor de \$8.000.000 por cada reunión del comité de auditoría a la que asistan.

Presidente de la compañía

La junta directiva, en su reunión del 3 de diciembre del 2010, designó al señor Richard Mark Rushton, de nacionalidad sudafricana, como nuevo presidente de Bavaria, S. A., a partir del 1.º de enero del 2011, en reemplazo del señor Karl Lippert, quien fue nombrado como nuevo presidente de SABMiller para Latinoamérica.

Informe sobre control interno

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

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

Durante el segundo semestre 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, PricewaterhouseCoopers, una relación detallada de los servicios prestados por esta firma de auditoría externa y verifica que los mismos se ajusten a las mencionadas directrices, garantizando así la objetividad e independencia del revisor fiscal.

4 ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO

Con posterioridad al 31 de diciembre del 2010 no han ocurrido hechos o actos que por su trascendencia puedan afectar sustancialmente la capacidad jurídica, la posición financiera o los resultados de

la compañía.

En el 2011 los esfuerzos de la compañía se orientarán 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 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 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,

RICHARD MARK RUSHTON
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
RUDOLF HOMMES RODRÍGUEZ
RAFAEL RIVAS MALLARINO
MANUEL RODRÍGUEZ BECERRA
LUIS GUILLERMO PLATA PÁEZ

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

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



ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES DURANTE EL SEGUNDO SEMESTRE DEL 2010

Informe del comité de auditoría	33
Informe de auditoría interna	35
Informe del revisor fiscal	36
Certificación del representante legal de Bavaria, S. A.	38
Certificación del representante legal y contador de la compañía	39
Balance general	40
Estado de resultados	41
Estado de cambios en el patrimonio	42
Estado de cambios en la situación financiera	43
Estado de flujos de efectivo	44
Notas a los estados financieros individuales	45

INFORME DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

Señores

Accionistas de Bavaria, S. A.

El siguiente es el informe del Comité de Auditoría correspondiente al ejercicio comprendido entre el 1.º de julio y el 31 de diciembre del 2010.

Funciones del Comité de Auditoría

Las funciones del Comité de Auditoría, órgano establecido a nivel estatutario y en el Código de Buen Gobierno de la sociedad, 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, el monitoreo de la gestión de la Revisoría Fiscal y de la Auditoría Interna, incluido el aseguramiento de la implementación de un adecuado 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

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, que 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.

Considerando lo anterior, la junta directiva en reunión del 25 de mayo del 2010 dispuso que el Comité de Auditoría esté integra-

do por seis (6) directores, cuatro de ellos los independientes, de tal forma que quedó conformado de la siguiente manera: Barry Smith, Mauricio Restrepo, Rudolf Hommes (independiente), Rafael Rivas (independiente), Samuel Azout (independiente) y Manuel Rodríguez (independiente).

El señor Samuel Azout presentó renuncia como miembro de la junta directiva, y por consiguiente, como miembro del Comité de Auditoría, desde el 29 de julio del 2010, dado su nombramiento como Alto Consejero para la Prosperidad Social dentro del Gobierno del presidente Juan Manuel Santos. Por ello, la asamblea de accionistas en su reunión del 30 de septiembre del 2010 nombró a Luis Guillermo Plata Páez en su reemplazo.

La junta directiva, en su sesión del 3 de diciembre del 2010, confirmó que el Comité de Auditoría quedó integrado por los siguientes miembros: Barry Smith, Mauricio Restrepo Pinto, Rudolf Hommes Rodríguez, Rafael Rivas Mallarino, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez. Los últimos cuatro (4) miembros corresponden a directores independientes.

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

Cumplimiento de sus funciones

Durante el segundo semestre del 2010, el Comité de Auditoría se reunió dos veces, de manera presencial, todos los miembros asistieron a las correspondientes sesiones, con excepción de Mauricio Restrepo Pinto quien presentó excusas oportunamente por no asistir a la reunión del 22 de octubre del 2010.

La asistencia a las reuniones del Comité de Auditoría fue la siguiente:

Director	Agosto 25 del 2010	Octubre 22 del 2010
Barry Smith	Sí	Sí
Mauricio Restrepo Pinto	Sí	No
Rudolf Hommes Rodríguez	Sí	Sí
Rafael Rivas Mallarino	Sí	Sí
Manuel Rodríguez Becerra	Si	SI
Luis Guillermo Plata Paez	N. A.	Si
Samuel Roger Azout Papu	N. A.	N.A.

El revisor fiscal fue invitado y asistió a todas las reuniones del Comité de Auditoría como lo dispone la Ley 964 de 2005. En cada reunión expuso un informe sobre su actividad del periodo, el cual fue discutido y analizado por el comité.

La labor principal durante estas reuniones fue la de analizar:

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

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

En cumplimiento de sus funciones, durante el periodo el comité ha hecho sugerencias tendientes al fortalecimiento del control interno en la Sociedad.

Manuel Rodríguez Becerra
Presidente del Comité
28 de febrero del 2011

INFORME DE AUDITORÍA INTERNA

Señores

Accionistas de Bavaria, S. A.

En cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 116 del Código de Buen Gobierno de Bavaria, S. A., me permito informar a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas mi opinión sobre el funcionamiento del control interno y prácticas de gobierno corporativo en la compañía.

La auditoría interna, como parte de su estructura de gobierno corporativo, es un mecanismo de monitoreo independiente a las operaciones y controles de la compañía y tiene como propósito evaluar la eficacia del sistema de control interno, contribuir con su mejoramiento e informar a la administración sobre su adecuado funcionamiento. Para lograr estos propósitos, la auditoría interna define y ejecuta un plan, el cual es aprobado y monitoreado por el Comité de Auditoría. Dicho plan al igual que las auditorías que lo conforman, es realizado de acuerdo con los lineamientos de la metodología -GIA- Global Internal Audit Methodology, diseñada por SABMiller con base en las normas internacionales de auditoría generalmente aceptadas.

Durante el 2010, el equipo de auditoría interna revisó y evaluó el sistema de control interno en los centros de operación y administración de la compañía, cubriendo los principales procesos del negocio. La evaluación incluyó el entendimiento del sistema y la determinación de la efectividad del diseño y operación del mismo. De igual forma, se efectuaron evaluaciones de las seguridades y los controles internos en la tecnología informática que soportan dichos procesos.

Por cada proyecto de auditoría se emitió un informe que incluyó la identificación de oportunidades de mejora del sistema de control interno, en su mayoría evaluadas como de mediano o bajo impacto. También se realizó seguimiento a la implementación de las acciones de mejora acordadas con la administración. Los resultados de cada auditoría y los respectivos seguimientos, fueron permanentemente comunicados a la administración y al Comité de Auditoría. La administración ha hecho énfasis en la definición de una cultura organizacional y ambiente de control basado en la responsabilidad, ética, competitividad y compromiso de sus empleados.

En mi opinión el sistema de control interno de Bavaria, S. A., fue efectivo durante el 2010, dado que permitió que las operaciones de la compañía se ejercieran en condiciones de eficacia y eficiencia, que se lograran las metas de negocios propuestas, asegurado la salvaguarda de los activos, la confiabilidad de la información financiera y el cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables a Bavaria, así como el cumplimiento en forma sustancial de las políticas y procedimientos internamente establecidos.

División de Auditoría Interna y Control Financiero

Francisco Zapata González - director

21 de febrero del 2011



INFORME DEL REVISOR FISCAL

A la asamblea de accionistas de Bavaria, S. A.
28 de febrero del 2011

He auditado los balances generales de Bavaria, S. A. al 31 de diciembre y al 30 de junio del 2010 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los periodos de seis meses terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la nota 2 y otras notas explicativas.

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

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

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

A la asamblea de accionistas de Bavaria, S. A.
28 de febrero del 2011

En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Bavaria, S. A. al 31 de diciembre y 30 de junio del 2010 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, uniformemente aplicados.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto, durante el año 2010:

- a. La contabilidad de la compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva.
- c. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y conservan debidamente.
- d. Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la compañía y los de terceros que estén en su poder.
- e. Se dio cumplimiento a las normas establecidas en la circular externa número 0010 del 2005, mediante la cual la Superintendencia Financiera 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;
- f. Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores; y
- g. La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

Juan Antonio Colina Pimiento
Revisor Fiscal
Tarjeta profesional 28082-T



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

Señores
Accionistas de Bavaria, S. A.

El suscrito representante legal de Bavaria, S. A. certifica que los estados financieros, el informe de gestión y los demás documentos que de conformidad con el artículo 446 del Código de Comercio que se presentarán a la asamblea general ordinaria de accionistas, con fecha corte 31 de diciembre y 30 de junio del 2010, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria, S. A.

Bogotá, 21 de febrero del 2011

Richard Mark Rushton
Representante legal

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR DE LA COMPAÑÍA

Señores

Accionistas de Bavaria, S. A.

Los suscritos representante legal y contador de Bavaria, S. A. certificamos que los estados financieros de la compañía al 31 de diciembre y 30 de junio del 2010 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- I. Los estados financieros, el informe de gestión y los demás documentos que de conformidad con el artículo 446 del Código de Comercio que se presentarán a la asamblea general ordinaria de accionistas, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria, S. A.
- II. Las afirmaciones contenidas en los estados financieros de Bavaria, S. A. han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y las mismas han sido tomadas fielmente de los libros de contabilidad de la sociedad.
- III. Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la compañía al 31 de diciembre y 30 de junio del 2010, 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 31 de diciembre y 30 de junio del 2010, han sido reconocidos en los estados financieros.
- V. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la compañía al 31 de diciembre y 30 de junio del 2010.
- 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, 21 de febrero del 2011

Richard Mark Rushton
Representante legal

Santo Domingo Palomino Acencio
Contador público
Tarjeta profesional 8930-T

BALANCE GENERAL

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Notas	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
ACTIVO			
CORRIENTE			
Disponible	4	\$446.711	\$116.072
Deudores	5	936.373	1.364.942
Inventarios	6	170.905	180.210
Diferidos	7	1.510	4.641
Otros activos	8	44.747	44.747
Total corriente		1.600.246	1.710.612
NO CORRIENTE			
Inversiones	9	2.123.986	1.949.228
Deudores	5	91.078	88.870
Propiedades, planta y equipo	10	1.347.018	1.340.973
Intangibles	11	1.107.259	1.176.067
Diferidos	7	147.976	218.384
Otros activos	8	8.854	29.704
Total no corriente		4.826.171	4.803.226
Valorizaciones	9-10-19	2.429.004	2.361.333
TOTAL DEL ACTIVO		\$8.855.421	\$8.875.171
CUENTAS DE ORDEN	21	\$11.877.483	\$10.557.895
PASIVO Y PATRIMONIO			
CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	1.621	677.827
Proveedores	13	182.977	125.648
Cuentas por pagar	14	427.822	473.654
Impuestos gravámenes y tasas	15	216.406	233.708
Obligaciones laborales	16	22.941	20.364
Pasivos estimados y provisiones	17	87.196	129.734
Otros pasivos		97.867	38.730
Total corriente		1.036.830	1.699.665
NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	229.678	-
Obligaciones laborales	16	995	995
Pasivos estimados, provisiones y pensiones de jubilación	17	282.032	248.428
Diferidos	15	4.761	1.163
Bonos y papeles comerciales	18	1.910.320	1.910.320
Total no corriente		2.427.786	2.160.906
TOTAL DEL PASIVO		\$3.464.616	\$3.860.571
PATRIMONIO			
Capital suscrito y pagado	19	791	791
Superávit de capital		314.584	341.290
Reservas		1.626.747	1.583.699
Revalorización del patrimonio		422.385	426.564
Utilidades acumuladas no apropiadas		597.294	300.923
Superávit por valorizaciones		2.429.004	2.361.333
Total patrimonio		5.390.805	5.014.600
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		\$8.855.421	\$8.875.171
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA	21	\$11.877.483	\$10.557.895

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legalSANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - TJUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
Ver opinión adjunta

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

Millones de pesos	Nota	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Ingresos operacionales	22	\$1.932.241	\$1.734.945
Costo de ventas	23	727.684	679.698
Utilidad bruta		1.204.557	1.055.247
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		216.393	230.195
Operacionales de ventas		548.759	505.470
Total gastos operacionales		765.152	735.665
Utilidad operacional		439.405	319.582
Ingresos no operacionales	25	155.476	88.456
Egresos no operacionales	26	284.202	336.376
Método de participación	25 y 26	351.204	242.746
Utilidad (pérdida) antes de impuestos		661.883	314.408
Provisión impuesto de renta	15	21.833	63.854
Impuesto de renta diferido neto	15	90.928	(2.197)
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio		\$549.122	\$252.751

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - T

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

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Capital pagado		
Saldo al inicio y al final del periodo	\$791	\$791
Prima en colocación de acciones		
Saldo al inicio y al final del periodo	142.296	142.296
Superavit método de participación		
Saldo al inicio del periodo	198.994	244.251
Aumentos (disminución)	(26.706)	(45.257)
Saldo al final del periodo	172.288	198.994
Reservas		
Saldo al inicio del periodo	1.583.699	1.521.307
Transferencias	42.747	62.392
Acciones readquiridas	301	-
Saldo al final del periodo	1.626.747	1.583.699
Revalorización del patrimonio		
Saldo al inicio del periodo	426.564	428.653
Aumentos (disminución)	(4.179)	(2.089)
Saldo al final del periodo	422.385	426.564
Utilidades acumuladas no apropiadas		
Saldo al inicio del periodo	300.923	1.161.100
Utilidad (pérdida) del periodo	549.122	252.751
Transferencias	(42.747)	(62.392)
Dividendos decretados	(210.004)	(1.050.536)
Saldo al final del periodo	597.294	300.923
Superávit por valorización de activos		
Saldo al inicio del periodo	2.361.333	2.313.987
Aumentos (disminución)	67.671	47.346
Saldo al final del periodo	2.429.004	2.361.333
Total patrimonio de los accionistas	\$5.390.805	\$5.014.600

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - T

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

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Recursos financieros provistos por:		
Utilidad (pérdida) neta:	\$549.122	\$252.751
Más (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo:		
Ajuste por diferencia en cambio	22.596	14.157
Amortizaciones	202.661	86.172
Depreciaciones	123.514	133.417
Efecto neto aplicación método de participación	(351.204)	(242.746)
Pensiones de jubilación y contingencias	56.618	16.318
Provisión de activos fijos	1.344	37.284
Provisión de deudores	1.713	1.591
(Utilidad) /pérdida en venta de propiedades planta y equipo	3.953	939
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	610.317	299.883
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	149.947	168.937
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	24.241	5.393
Disminución de deudores	-	4.254
Aumento en el patrimonio	301	-
Nuevos préstamos	1.067.314	573.896
Total recursos financieros provistos	1.852.120	1.052.363
Los recursos financieros se aplicaron a:		
Aumento en propiedades, planta y equipo	167.384	95.822
Adquisición de inversiones	208	-
Adquisición de intangibles	215	60
Pago de pensiones	15.937	16.318
Aumento en activos diferidos	33.980	11.835
Traslado a corto plazo de obligaciones financieras	822.015	535.480
Aumento en deudores	3.921	-
Disminución en cuentas por pagar	38.217	262.209
Disminución en pasivos diferidos	3.591	884
Impuesto de patrimonio	4.179	2.089
Dividendos decretados	210.004	1.050.536
Total recursos financieros aplicados	1.299.651	1.975.233
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	\$552.469	(\$922.870)
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Disponible	330.639	(41.620)
Deudores, neto	(428.568)	(716.328)
Inventarios, neto	(9.306)	(6.979)
Activos diferidos	(3.131)	2.164
Obligaciones financieras	676.206	38.416
Proveedores	(57.328)	18.712
Cuentas por pagar	(205.409)	(211.481)
Dividendos por pagar	251.241	(6.626)
Impuestos por pagar	17.301	27.243
Obligaciones laborales	(2.576)	1.022
Pasivos estimados y provisiones	42.538	(30.776)
Otros pasivos	(59.138)	3.383
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	\$552.469	(\$922.870)

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
Ver opinión adjunta

ESTADO FLUJOS DE EFECTIVO

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos

31 de diciembre
del 201030 de junio
del 2010

Millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Flujos de efectivo originado en actividades de operación		
Utilidad (pérdida) neta	\$549.122	\$252.751
Ajuste a los resultados:		
Ajuste por diferencia en cambio	17.689	18.493
Amortizaciones	85.625	75.312
Depreciaciones	123.514	133.417
Efecto neto aplicación método de participación	(351.204)	(242.746)
Pensiones de jubilación y contingencias	56.618	16.318
Provisión de activos fijos	1.344	37.284
Provisión de deudores	1.713	1.591
Provisión para impuesto sobre la renta	21.833	63.854
(Utilidad) \ pérdida en venta de propiedades planta y equipo	3.953	939
Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo	510.207	357.213
(Aumento) disminución en deudores	(48.350)	18.364
(Aumento) disminución en forwards	2.805	(3.292)
(Aumento) Anticipos y retenciones de renta	13.416	(65.100)
Disminución impuesto diferido	(92.243)	(184.069)
(Aumento) disminución en inventarios	(10.867)	36.791
(Aumento) disminución en diferidos	181.918	180.045
Aumento (disminución) en proveedores	57.328	(18.712)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	42.942	(53.244)
Aumento (disminución) en cuentas coberturas	(269.048)	(40.342)
Aumento (disminución) en impuestos, gravámenes y tasas	(39.134)	(91.097)
Aumento (disminución) en obligaciones laborales	2.576	(1.022)
Aumento (disminución) en pasivos estimados y provisiones	(49.616)	30.776
Aumento (disminución) en otros pasivos	59.138	(3.383)
(Aumento) disminución en deudores intercompañías	463.559	770.612
Aumento (disminución) en cuentas por pagar intercompañías	160.590	8.709
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	149.947	168.937
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	24.241	5.393
Efectivo neto generado por las operaciones	1.159.409	1.116.579
Flujos de efectivo en actividades de inversión		
Adquisición de intangibles	(215)	(60)
Adquisición de inversiones	(208)	-
Adquisición de propiedades planta y equipo	(167.384)	(95.822)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(167.807)	(95.882)
Flujos de efectivo en actividades de financiación		
Pago de obligaciones financieras y bonos	(1.498.221)	(573.896)
Nuevos préstamos	1.067.314	573.896
Aumento (disminución) en dividendos por pagar	64	6.626
Pagos de pensiones y contingencias	(15.937)	(16.318)
Impuesto de patrimonio	(4.179)	(2.089)
Dividendos decretados	(210.004)	(1.050.536)
Efectivo neto generado en las actividades de financiación	(660.963)	(1.062.317)
Aumento (disminución) en efectivo y sus equivalentes	330.639	(41.620)
Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio	116.072	157.692
Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio	\$446.711	\$116.072

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - T

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

Nota

1 ENTIDAD REPORTANTE**Entidad reportante**

Bavaria, S. A. es la matriz del Grupo Empresarial Bavaria (GEB) y su domicilio principal es en la ciudad de Bogotá, D. C. Fue constituida como sociedad comercial anónima, de nacionalidad colombiana, mediante escritura pública número 3111 del 4 de noviembre de 1930 bajo el nombre de Consorcio de Cervecería Bavaria, S. A., a través del aporte de dos cervecerías existentes con operaciones que databan desde 1889. El 29 de mayo de 1959, mediante escritura pública número 1971, la sociedad cambió su nombre por el de Bavaria, S. A. En el año 1997 la compañía llevó a cabo un proceso de escisión dando origen, mediante escritura pública número 3745 del 27 de noviembre de 1997, a la sociedad Valores Bavaria, S. A. El 27 de diciembre del 2002, mediante escritura pública 2828 la Sociedad absorbió por fusión a las sociedades Malterías de Colombia, S. A. y Cervecería Águila, S. A. El 30 de agosto del 2007, mediante escritura pública 2754 de la Notaría nro. 11, la Sociedad absorbió por fusión a la sociedad Cervecería Leona, S. A. El 27 de abril del 2009, según la resolución 0208 del 23 de febrero del 2009 de la Superintendencia Financiera, la Sociedad absorbió por fusión a la sociedad Latin Development Corporation.

El 12 de octubre del 2005, se perfeccionó el proceso de fusión entre una subsidiaria de BevCo LLC (compañía holding de los intereses del Grupo Santo Domingo en Bavaria) y una subsidiaria de propiedad de SABMiller plc, con el cual SABMiller plc obtuvo en forma directa e indirecta el 71,8% de la participación en Bavaria, S. A. Entre el 5 de diciembre del 2005, tras la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones realizada en Colombia, y el 30 de septiembre del 2006 el Grupo SABMiller plc ha adquirido un paquete adicional de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97,78%. El 12 de octubre del 2006 mediante la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones realizada en Colombia, el Grupo SABMiller plc adquirió otro paquete de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97,99%. El 20 de diciembre del 2006, Bavaria, S. A. readquirió 1,279,943 acciones, con lo cual la participación de SABMiller plc alcanzó el 98,48%. Tras compras adicionales al 31 de diciembre 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, distribu-

ción, 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 de. 2030. Bavaria, S. A. está sometida al control de la Superintendencia Financiera.

Nota 2 BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES**Bases de presentación**

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

A continuación se 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 enero del 2007 se suspen-

dió el sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables. Los ajustes por inflación acumulados en las cuentas hasta el 31 de diciembre del 2006, no se reversan y forman parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables; hasta su cancelación, depreciación o amortización. Así mismo, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio, puede ser disminuido por el reconocimiento del impuesto al patrimonio liquidado y no podrá distribuirse como utilidad hasta tanto no se liquide la empresa o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales, si se capitaliza podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando la compañía se encuentre en causal de disolución y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los accionistas.

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

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

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

Inversiones negociables y permanentes

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

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos), de tasa fija o de tasa variable, se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra. El ajuste resultante se lleva a una cuenta de resultados.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital de renta variable (títulos participativos) en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, y periódicamente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante, sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos diez a noventa días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Superintendencia. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad, o que no se cotizan en bolsa, se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.
- Las inversiones en compañías subordinadas, en las cuales la compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir del 1.º de enero de 1994. Bajo este método, las inversiones se registran inicialmente al costo, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1.º 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 patrimo-

nio. Dentro del método de participación se reconocen pérdidas por desvalorizaciones ocasionadas por disminución del patrimonio.

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

Deudores

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

Inventarios

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

Propiedades, planta y equipo

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

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

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, así: veinte años para las construcciones y edificaciones; diez años para maquinaria, equipo industrial, plantas y redes y equipo de oficina; cinco

años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación; entre cuatro y diez años envases y empaques de "formato nuevo" que corresponden a los comprados a partir del 1 de octubre del 2006; tres años para envases y empaques de "formato viejo", y entre uno y cinco años para los activos promocionales, sistemas de frío y estibas.

Intangibles

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

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

A partir del 1.º de julio del 2010, los elementos promocionales y equipos de frío que se manejaban como propiedades, planta y equipo pasaron a registrarse como cargos diferidos, atendiendo el uso y manejo utilizado en las actividades de mercadeo y ventas. Los elementos promocionales, son registrados directamente en el gasto al momento de la compra y los equipos de frío, son amortizados a con base en la vida útil estimada entre uno y cinco años.

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, equipos de frío y elementos promocionales; 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 31 de diciembre del 2010 el pasivo correspondiente se encuentra totalmente amortizado. Los pagos de pensiones son cargados directamente al pasivo que al 31 de diciembre de cada año se ajusta contra los resultados de acuerdo con el nuevo estudio actuarial. La compañía se acogió a la Resolución 1555 del 30 de julio del 2010 de la Superintendencia Financiera, en la cual se actualizaron las tablas de mortalidad de rentistas hombres y mujeres.

Patrimonio

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

Impuesto sobre la renta

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

Cuentas de orden

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

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

Instrumentos financieros derivativos

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

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

a. Los contratos derivativos realizados fuera del contexto de cobertura son ajustados a su valor de mercado de fin de ejercicio con cargo o abono a resultados, según el caso.

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

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

Estados de flujos de efectivo

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

Materialidad en la preparación de los estados financieros

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

Utilidad neta del ejercicio por acción

La utilidad neta del ejercicio por acción se calcula con base en el promedio ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada periodo. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo. De acuerdo con lo anterior, el promedio de las acciones suscritas y en circulación durante el periodo de 6 meses terminado al 31 de diciembre del 2010 fue de 246,280,934. (periodo de 6 meses terminado el 30 de junio del 2010 - 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, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre del 2010 y 30 de junio del 2010.

La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre del 2010 en pesos colombianos fue de \$1,913.98 (30 de junio del 2010 \$1,916.46) por USD\$1.

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

	En millones de pesos		En miles de USD\$	
	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Activos corrientes	356,832	769,038	186,434	401,281
Activos no corrientes	301,673	819,838	157,616	427,788
Pasivos corrientes	92,202	634,687	48,173	331,177
Pasivos no corrientes	229,678	-	120,000	-
Posición neta activa	\$336,625	\$954,189	USD\$175,877	USD\$497,892

Nota 4 : **DISPONIBLE**

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Caja	\$3,061	\$2,216
Bancos moneda nacional	185,863	27,196
Bancos moneda extranjera	8,603	5,328
Cuentas de ahorro en moneda nacional	147,211	36,503
Inversiones temporales	101,973	44,829
Total disponible	\$446,711	\$116,072

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

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

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Renta fija		
Tidis	\$ 7,693	\$ 2,753
Depósitos fiduciarios (fideicomisos)	94,280	42,076
Total inversiones temporales	\$101,973	\$44,829

Nota 5 : **DEUDORES**

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Clientes	\$184,554	\$132,526
Cuentas por cobrar a vinculados económicos	616,969	1,080,528
Anticipos y avances	12,736	16,868
Ingresos por cobrar	512	3,349
Anticipos de impuestos y contribuciones o saldos a favor	69,946	76,663
Cuentas por cobrar trabajadores	6,509	8,859
Deudores varios	45,470	46,459
Menos: provisión	323	310
Subtotal corriente	936,373	1,364,942
No corriente		
Cuentas por cobrar trabajadores	8,407	5,882
Deudores varios y depósitos ¹	72,819	72,943
Deudas de difícil cobro	20,614	22,737
Menos: provisión	10,762	12,692
Subtotal no corriente	91,078	88,870
Total deudores	\$1,027,451	\$1,453,812

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

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
SABMiller Latin American Limited	\$325,917	\$317,206
Cervecería Nacional CN S. A. (Ecuador)	190,580	186,936
SABMiller Holdings Ltd.	69,292	554,689
Cervecería Unión, S. A.	17,682	673
SABMiller Management B. V.	7,556	6,453
SABMiller plc	5,626	2,214
SAB South African Breweries	143	-
Cervecería Hondureña S. A. de C. V.	71	78
Cervecería Nacional, S. A. (Panamá)	64	91
Industrias la Constancia	17	-
UCP Backus & Johnston S. A. A	15	-
SABMiller Europe AG	6	6
Cervecería del Valle, S. A.	-	11,749
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	-	433
Total cuentas por cobrar vinculados económicos	\$616,969	\$1,080,528

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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Materias primas	\$1,402	\$990
Productos en proceso	53,090	45,891
Productos terminados	48,797	45,058
Materiales, repuestos y accesorios	34,354	35,346
Inventarios en tránsito	22,109	43,227
Envases y canastas	13,245	11,790
Subtotal	172,997	182,302
Menos: provisión	2,092	2,092
Total inventarios	\$170,905	\$180,210

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

Nota 7 : DIFERIDOS

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Gastos pagados por anticipado		
Seguros	\$1,346	\$3,882
Otros gastos pagados por anticipado al GEB	-	595
Cargos por corrección monetaria diferida	164	164
Subtotal gastos pagados por anticipado	1,510	4,641
Cargos diferidos		
Impuesto de renta diferido débito por diferencias temporales	95,842	183,185
Estudios, investigaciones y proyectos	22,149	22,297
Comisiones	3,091	3,504
Estabilidad jurídica	5,974	7,302
Elementos promocionales	18,499	-
Mejoras en propiedad ajena	2,421	2,096
Subtotal cargos diferidos	147,976	218,384
Total diferidos	\$149,486	\$223,025

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.

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 5 años.

La amortización de los cargos diferidos cargada a resultados en el periodo julio a diciembre del 2010 ascendió a \$16,602 millones (enero a junio del 2010 \$6,231 millones).

Nota 8 OTROS ACTIVOS

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Bienes para la venta	\$44,747	\$44,747
No corriente		
Bienes para la venta	8,854	29,704
Total otros activos - neto	\$53,601	\$74,451

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

A 31 de diciembre del 2010

En millones de pesos	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	\$77,110	-	\$77,110	\$67,489
Construcciones y edificaciones	309	185	124	2
Subtotal	\$77,419	\$185	\$77,234	\$67,491
Menos: provisión	23,633	-	23,633	-
Total otros activos	\$53,786	\$185	\$53,601	\$67,491

A 30 de junio del 2010

En millones de pesos	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	\$92,999	-	\$92,999	\$65,070
Construcciones y edificaciones	9,990	3,644	6,346	8,587
Subtotal	\$102,989	\$3,644	\$99,345	\$73,657
Menos: provisión	24,894	-	24,894	-
Total	\$78,095	\$3,644	\$74,451	\$73,657

De la provisión de \$24,894 millones a 30 de junio del 2010, se han utilizado \$1,260 millones, por venta de inmuebles, para un saldo al 31 de diciembre del 2010 de \$23,633 millones.

La depreciación de otros activos cargada a resultados en el semestre julio a diciembre del 2010 ascendió a \$158 millones (enero a junio del 2010 \$197 millones).

Nota 9 INVERSIONES

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Acciones		
De controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	\$ 1,337,439	\$ 1,200,943
Extranjeras	600,356	564,483
De no controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	14,374	14,362
Extranjeras	176,714	174,337
Subtotal acciones	2,128,883	1,954,125
Otras inversiones		
Derechos en clubes sociales	171	171
Títulos de tesorería	3,173	3,173
Fideicomisos de inversión	143	143
Inversiones obligatorias	93	93
Subtotal otras inversiones	3,580	3,580
Total inversiones permanentes	\$ 2,132,463	\$ 1,957,705
Menos: provisión	8,477	8,477
Total inversiones	\$ 2,123,986	\$ 1,949,228
Valorización de inversiones	\$ 1,854	\$ 1,588

El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre del 2010 es el siguiente:

En millones de pesos	Actividad económica	% Particip.	Nro. de acciones	Clase de acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto inversión	Utilidades causadas
De controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales activas									
Cervecería Unión, S. A.	Industrial	80.12	5,661,683	Ordinarias	\$ 605,256	-	-	\$ 605,256	\$ 109,984
Cervecería del Valle, S. A.	Industrial	94.46	57,150,090	Ordinarias	551,008	-	-	551,008	-
Impresora del Sur, S. A.	Industrial	55.00	10,999,960	Ordinarias	67,294	967	-	68,261	-
Maltería Tropical, S. A.	Industrial	0.001	200	Ordinarias	1	1	-	2	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Portuaria	92.00	533,600	Ordinarias	2,006	-	-	2,006	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Industrial	94.80	31,217,673	Ordinarias	111,647	-	-	111,647	-
Transportes TEV, S. A.	Transporte	49.09	430	Ordinarias	227	-	-	227	-
Subtotal nacionales activas					1,337,439	968	-	1,338,407	109,984
Extranjeras									
Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)	Industrial	92.63	13,252,009	Ordinarias	379,952	-	-	\$ 379,952	-
UCP Backus & Jonhston S. A. A.	Industrial	17.60	237,617,970	Ordinarias	220,404	-	-	220,404	31,165
Subtotal extranjeras					600,356	-	-	600,356	31,165
De no controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales									
Avianca, S. A.	Transporte aéreo	0.01	48,966	Ordinarias	-	27	-	\$ 27	-
Compañía Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	Hotelera	4.37	967,384	Ordinarias	3,084	616	-	3,700	135
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	Financiera	0.11	123,807	Ordinarias	5	25	-	30	-
Hoteles Estelar, S. A.	Hotelera	0.31	99,745	Ordinarias	347	205	-	552	20
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	10,060.0	Ordinarias	13	13	-	26	-
Subtotal nacionales					14,374	886	8,477	6,783	155
Extranjeras									
Racetrack Perú SRL (Derechos)	Inversionista	6.10	65,792,444		176,714	-	-	176,714	8,799
Subtotal extranjeras					176,714	-	-	176,714	8,799
Total acciones					\$2,128,883	\$1,854	\$8,477	\$2,122,260	\$150,103

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

En millones de pesos	Actividad económica	% Particip.	Nro. de acciones	Clase de acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto inversión	Utilidades causadas
De controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales activas									
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.	Industrial	94,80	31,217,673	Ordinarias	101,313	-	-	101,313	-
Subtotal nacionales activas					1,200,943	968	-	1,201,911	130,412
Extranjeras									
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
Subtotal extranjeras					564,483	-	-	564,483	29,963
De no controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales									
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	-
Subtotal nacionales					14,362	620	8,477	6,505	142
Extranjeras									
Racetrack Perú SRL (Derechos)	Inversionista	6,10	65,792,444		174,337	-	-	174,337	8,561
Subtotal extranjeras					174,337	-	-	174,337	8,561
Total acciones					\$1,954,125	\$1,588	\$8,477	\$1,947,236	\$169,078

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

Método de participación patrimonial

Las inversiones en sociedades subordinadas en las cuales Bavaria, S. A. tenía directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas o de las subordinadas de estas, más del 50% del capital, se contabilizan por el método de participación obteniéndose una utilidad neta en el segundo semestre del 2010 de \$351,204 millones, (primer semestre del 2010 \$242,746 millones) según se detalla a continuación. La información financiera de las compañías subordinadas, tomada como base para la aplicación del método de participación patrimonial está con corte a 31 de diciembre y 30 de junio del 2010, respectivamente.

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

En millones de pesos	% de participación	Efecto en la inversión	Efecto en los resultados	Efecto en el superávit	Dividendos recibidos
Nacionales					
Cervecería Unión, S. A.	80,12	59,294	97,594	(38,300)	\$ 109,984
Cervecería del Valle, S. A.	94,46	168,618	168,617	1	-
Impresora del Sur, S. A.	55,00	7,439	5,081	2,358	-
Maltería Tropical, S. A.	0,001	-	-	-	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	92,00	569	569	-	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	94,80	10,334	8,227	2,107	-
Transportes TEV, S. A.	49,09	31	3	28	-
Extranjeras					
Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)	92,63	26,269	25,096	1,173	-
Racetrack Perú SRL	6,10	11,632	11,469	163	8,799
UCP Backus & Jonhston S. A. A.	17,60	42,535	34,548	7,987	31,165
Total método de participación patrimonial		\$326,721	\$351,204	(24,483)	\$149,948

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

En millones de pesos	% de participación	Efecto en la inversión	Efecto en los resultados	Efecto en el superávit	Dividendos recibidos
Nacionales					
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)	-
Extranjeras					
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
Total método de participación patrimonial		\$244,812	\$242,746	(2,067)	\$168,936

Durante el segundo semestre del año 2010 se efectuaron los siguientes movimientos de inversiones en sociedades así:

	Nacionalidad	Actividad económica	Número acciones	Valor
Compras				
Transportes TEV, S. A.	Colombiana	Transporte	430	196

Durante el segundo semestre del 2010 se cargó a la cuenta del superávit por método de participación la diferencia en cambio originada en la reexpresión de las inversiones de renta variable en subsidiarias en el exterior por valor de \$2,223 millones y \$24,483 millones por concepto de variaciones patrimoniales de las compañías con las cuales se corre método de participación (primer semestre del 2010 abono \$2,067 millones, y por diferencia en cambio \$47,324 millones)

La siguiente es la composición patrimonial de las compañías subordinadas con las cuales se aplicó método de participación al cierre de diciembre y junio del 2010, 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.	
	diciembre del 2010	junio del 2010	diciembre del 2010	junio del 2010	diciembre del 2010	junio del 2010
Capital suscrito y pagado	60,500	60,500	200	200	31,880	31,880
Superávit de capital	1	-	28,412	26,217	2,532	11,620
Reservas	233,011	233,011	56,059	56,059	102,905	102,905
Revalorización del patrimonio	-	-	16,976	17,035	14,818	14,947
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	289,794	111,293	15,444	6,206	40,290	16,028
Superávit por valorizaciones	-	-	7,021	4,869	106,250	90,762
Total	583,306	404,804	124,112	110,586	298,675	268,142
Acciones en circulación	60,500,000	60,500,000	20,000,000	20,000,000	31,880,000	31,880,000
Valor intrínseco	9,641.42	6,690.97	6,205.60	5,529.31	9,368.73	8,410.97
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 Bavaria, S. A.	
	diciembre del 2010	junio del 2010	diciembre del 2010	junio del 2010	diciembre del 2010	junio del 2010
Capital suscrito y pagado	32,930	32,930	5	5	580	580
Superávit de capital	28,408	26,185	41,300	37,374	-	-
Reservas	41,000	40,999	97,912	104,198	964	964
Revalorización del patrimonio	748	748	84,406	86,178	2	2
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	14,369	5,691	201,588	79,774	635	15
Utilidad acumulada a septiembre 2010	-	-	(131,007)	-	-	-
Superávit por valorizaciones	317	317	461,261	511,208	-	-
Total	117,772	106,870	755,465	818,737	2,181	1,561
Acciones en circulación	32,930,061	32,930,061	7,066,782	7,066,782	580,000	580,000
Valor intrínseco	3,576.43	3,245.36	106,903.74	115,857.18	3,760.34	2,692.19
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

Estados financieros individuales

2010

II semestre

	Transportes TEV S. A.	
	diciembre del 2010	junio del 2010
Capital suscrito y pagado	438	-
Reservas	19	-
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	6	-
Total	463	-
Acciones en circulación	876	-
Valor intrínseco	528,538.81	-
Nro. de acciones poseídas	430	-
Porcentaje de participación	49,09	-

Compañías Extranjeras	Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)		Racetrack Perú SRL		UCP Backus & Jonhston S. A. A.	
	diciembre del 2010	junio del 2010	diciembre del 2010	junio del 2010	diciembre del 2010	junio del 2010
Capital suscrito y pagado	44,782	48,089	2,582,471	2,582,470	908,806	908,806
Reservas	-	-	53,946	57,617	164,932	165,145
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	57,057	29,995	289,539	124,890	158,220	158,323
Utilidad o pérdida de ejercicios anteriores	261,143	259,928	60,498	65,904	242,437	242,752
Conversión de la utilidad tasa promedio	(37)	1,000	(187)	(3,903)	(102)	5,278
Superávit por valorizaciones	47,064	47,351	-	-	53,600	57,247
Ajustes por conversión	-	(4,006)	114,612	297,788	2,231	(5,444)
Dividendos en efectivo	-	-	(201,908)	(74,074)	(338,136)	(338,575)
Total	\$410,009	\$382,357	\$2,898,971	\$3,050,692	\$1,191,988	\$1,193,532
Acciones en circulación	14,300,388	14,307,905	1,078,246,018	1,078,246,018	1,350,236,735	1,350,236,735
Valor intrínseco	28,671.18	26,723.48	2,688.60	2,829.31	882.80	883.94
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	92,67	92,62	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 31 de diciembre del 2010 que fue de 3,22% (30 de junio del 2010 - 2,52%)

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 31 de diciembre del 2010			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	85,818	-	85,818	781,813
Construcciones en curso	47,548	-	47,548	-
Construcciones y edificaciones	660,802	401,245	259,557	382,907
Maquinaria y equipo en montaje	73,183	-	73,183	-
Maquinaria y equipo	2,127,057	1,601,202	525,855	1,113,681
Muebles, equipo de computación y comunicación	67,745	44,304	23,441	25,344
Equipo médico y científico	31,282	17,781	13,501	25,040
Flota y equipo de transporte	84,281	58,645	25,636	30,746
Plantas y redes	102,055	87,354	14,701	-
Armamento de vigilancia	822	349	473	128
Subtotal	3,280,593	2,210,880	1,069,713	2,359,659
Envases y empaques	677,406	387,867	289,539	-
Otros activos	3,449	3,446	3	-
Subtotal	680,855	391,313	289,542	-
Menos: provisión	12,237	-	12,237	-
Total propiedades, planta y equipo	\$3,949,211	\$2,602,193	\$1,347,018	\$2,359,659

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
Subtotal	3,185,851	2,107,222	1,078,629	2,286,088
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	-
Total propiedades, planta y equipo	\$3,894,615	\$2,553,642	\$1,340,973	\$2,286,088

La depreciación de propiedades, planta y equipo cargada a resultados en el semestre de julio a diciembre del 2010 ascendió a \$123,356 millones (semestre enero a junio del 2010 ascendió a \$133,219 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	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Crédito mercantil		
UCP Backus & Johnston, S. A. A.	\$796,953	\$851,412
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	204,921	214,239
Racetrack Perú SRL	98,747	102,841
Cervecería Unión, S. A.	4,677	5,072
Subtotal crédito mercantil	1,105,298	1,173,564
Software	1,961	2,503
Total intangibles	\$1,107,259	\$1,176,067

El movimiento del crédito mercantil durante el semestre de julio a diciembre del 2010 fue el siguiente:

En millones de pesos	Saldo a 30 de junio del 2010	Amortización	Saldo a 31 de diciembre del 2010
UCP Backus & Johnston S. A. A.	\$851,412	\$54,459	\$796,953
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	214,239	9,318	204,921
Racetrack Perú SRL	102,841	4,094	98,747
Cervecería Unión, S. A.	5,072	395	4,677
Total movimiento crédito mercantil	\$1,173,564	\$68,266	\$1,105,298

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 diciembre del 2009	Amortización	Saldo a 30 de junio del 2010
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
Total movimiento crédito mercantil	\$1,241,830	\$68,267	\$1,173,564

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el semestre julio a diciembre del 2010 ascendió a \$69,024 millones (semestre enero a junio del 2010 \$72,661 millones).

Nota 12 : OBLIGACIONES FINANCIERAS

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Obligaciones financieras bancos del exterior	-	576,206
Con vinculados	-	100,000
Otras obligaciones	1,621	1,621
Subtotal corriente	1,621	677,827
No corriente		
Con bancos del exterior	229,678	-
Subtotal no corriente	229,678	-
Total obligaciones financieras	\$231,299	\$677,827

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

En millones de pesos		31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
En pesos	DTF+ 1% a 5%	\$ 1,621	\$ 101,621
En US\$	Libor+3,5% y 6,25%	229,678	576,206
Total obligaciones		\$231,299	\$677,827

DTF: tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 31 del diciembre del 2010 la DTF era de 3,47% E.A. (30 de junio del 2010 3,05% E. A.).

LIBOR: tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al 31 de diciembre del 2010 era de 0,46%. (30 de junio del 2010 0,74%).

Durante el periodo julio a diciembre del 2010, los intereses causados ascendieron a \$14,969 millones (enero a junio del 2010 \$21,119 millones).

A continuación se detallan los principales préstamos que constituyen el saldo al 31 de diciembre 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. Con base en este capital se causaron intereses hasta el 2 de noviembre del 2010 día en el cual se cancelaron capital e intereses acumulados a cada uno de los Bancos. El pago total ascendió a \$348.1 millones, se refinanciaron US\$120 millones del capital correspondiente a Santander Overseas para ser pagados el 1 de noviembre del 2012.

El 15 de diciembre de 2008 la compañía Racetrack Colombia Finance S. A. (subsidiaria del Grupo SABMiller), concedió dos préstamos a Bavaria, S. A. por valor de \$100,000 millones y \$137,761 millones; este último se canceló en su totalidad en noviembre del 2009 quedando un saldo de \$100,000 millones, que fue cancelado el 17 de diciembre del 2010, (el saldo a 30 de junio del 2010 era de \$100,000 millones).

El 26 de agosto del 2008 se adquirió una deuda con P.C.A. S. A. (en liquidación) por valor de \$1,621 millones cuyo vencimiento se tiene para el 27 de junio del 2011.

Nota 13 : PROVEEDORES

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Nacionales	\$128,852	\$85,162
Del exterior	54,125	40,486
Total proveedores	\$182,977	\$125,648

Nota 14 : CUENTAS POR PAGAR

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
A compañías vinculadas	\$176,929	\$16,338
Costos y gastos por pagar	181,731	137,118
Retenciones por pagar	25,733	23,343
Retenciones y aportes de nómina	6,114	5,825
Acreedores varios ¹	14,520	267,997
Dividendos	22,796	23,033
Subtotal corriente	427,822	473,654
Total cuentas por pagar	\$427,822	\$473,654

¹ 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. En septiembre del 2010, se efectuaron pagos netos por \$175.6 mil millones, correspondientes a la liquidación de US\$200 millones, en noviembre se cancelaron los contratos restantes equivalentes a US\$100 millones efectuando un pago neto por valor de \$100.3 mil millones. Sobre estos, de julio a noviembre del 2010 se causaron gastos e ingresos por intereses, por valor de \$16,145 millones y \$2,994 millones, respectivamente, quedando un saldo a 31 de diciembre del 2010 de \$0 por este concepto. (Al 30 de junio de 2010 se tenían reconocidos derechos por US\$300 millones y obligaciones por \$802,876 millones. Durante el semestre enero - junio del 2010 se causaron gastos e ingresos por intereses, por valor de \$28,605 y \$5,915 millones respectivamente)

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Cervecería del Valle, S. A.	\$145,580	-
Maltería Tropical, S. A.	19,609	5,501
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	8,523	8,693
SABMiller Internacional B. V.	920	677
Impresora del Sur, S. A.	815	922
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	587	-
Miller Brewing Company	479	61
S P A Birra Peroni	285	232
SABMiller Internacional Brands Ltd.	73	63
SABMiller Africa & Asia (Pty) Ltd.	36	42
Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.	22	24
UCP Backus & Johnston S. A. A.	-	8
Industrias La Constancia	-	17
Racetrack Colombia Finance S. A.	-	39
Fundación Bavaria	-	59
Total cuentas por pagar a vinculados económicos	\$176,929	\$16,338

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%.
- 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 cierre de los semestres, es la siguiente:

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Impuesto de renta vigencia fiscal	-	\$73,538
Impuesto al consumo de cervezas	130,007	100,781
Otros impuestos	86,399	59,389
Subtotal corriente	216,406	233,708
No corriente		
Impuesto diferido	4,761	1,163
Total impuestos, gravámenes, tasas	\$221,167	\$234,871

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta	\$661,883	\$314,408
Más gastos no deducibles e ingresos gravables		
Dividendos método de participación	149,947	168,937
Diferencia en cambio contable en inversiones	(7,679)	5,330
Multas sanciones y otros	107	1,673
Gastos de ejercicios anteriores	65	2
Impuestos asumidos	8,382	5,067
Impuestos causados no deducibles	13,651	(11,348)
Gravamen a los movimientos financieros	976	709
Amortización crédito mercantil	68,266	68,266
Provisiones	(18,318)	35,174
Depreciación contable	123,514	133,417
Pérdida en venta de activos fijos	1,652	591
Bajas contables de envases y canastas	5,525	-
Diferencia en cambio obligaciones swap	31,796	38,331
Subtotal	377,884	446,149
Menos, deducciones fiscales e ingresos no gravables		
Dividendos método de participación no gravados	149,947	168,937
Gastos financieros forward	(10,285)	14,501
Ingresos financieros valoración swap	286,080	5,492
Diferencia en cambio fiscal crédito mercantil	604	15,789
Amortización fiscal crédito mercantil	9,952	9,978
Dividendos terceros	155	142
Regalías	264	276
Deducción por adquisición de activos fijos reales productivos (40%)	40,306	24,034
Ingreso método de participación	351,204	242,746
Depreciación fiscal	126,635	106,030
Bajas fiscales de envases y canastas	26,338	-
Reintegro gastos	(7,553)	7,553
Subtotal	973,647	595,478
Renta líquida gravable	66,120	165,079
Renta presuntiva	40,515	40,515
Tasa impositiva 33%	21,820	54,476
Impuesto sobre renta gravable	21,820	54,476
Impuesto renta ejercicios anteriores	13	9,378
Impuesto de renta diferido	90,928	(2,197)
Total impuesto de renta	\$112,761	\$61,657

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Patrimonio contable	\$5,390,805	\$5,014,600
Diferencias con el patrimonio fiscal por:		
Ajuste valor patrimonial en inversiones	(34,884)	141,388
Reajustes fiscales activos fijos	558,537	563,111
Valores fiscales de activos fijos	144,932	111,769
Provisiones y pasivos estimados no solicitadas fiscalmente	143,339	221,058
Neto de impuesto diferido	(91,081)	(182,022)
Crédito mercantil adquirido	(1,984,175)	(1,984,175)
Ajuste activos diferidos (bonificaciones laborales - software SAP)	878,714	810,448
Valorización de activos	(2,429,004)	(2,361,334)
Ajuste cuenta por pagar operaciones swaps y forward no definitivas - pasivo no fiscal	(1,162)	245,113
Patrimonio fiscal	\$2,576,021	\$2,579,956

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Patrimonio líquido año anterior	\$3,697,492	\$3,697,492
Patrimonio excluido:		
Ajuste activos diferidos inversión en bonos	76	76
Acciones y aportes en compañías nacionales	996,387	996,387
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	2,701,029	2,701,029
Renta presuntiva 3%	3%	3%
Renta presuntiva año corriente	81,030	81,030
Renta presuntiva por el semestre	40,515	40,515

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 durante los semestres:

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Débito		
Saldo Inicial	\$183,185	\$185,875
Provisión otros costos y gastos terceros	(16,649)	10,791
Diferencia en cambio (inversión en acciones)	-	(7,272)
Provisión contingencia laborales	-	(424)
Depreciación diferida	4,086	585
Operaciones Swap no redimidas	(80,520)	5,838
Amortización crédito mercantil	2,705	(9,088)
Provisión cartera	(832)	(336)
Estabilidad jurídica	(638)	(368)
Provisión impuesto ICA	4,505	(2,416)
Total por impuesto diferido débito	95,842	183,185
Crédito		
Saldo Inicial	1,163	2,047
Diferencia en Cambio (inversión en acciones)	91	4,670
Depreciación diferida de activos fijos	3,507	(5,554)
Total por impuesto diferido crédito	\$4,761	\$1,163

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 impropia 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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Salarios por pagar	\$1,163	\$1,143
Cesantías consolidadas	6,093	3,822
Intereses sobre cesantías	813	282
Prima de servicios consolidada	8	-
Vacaciones consolidadas	12,243	11,950
Prestaciones extralegales	2,621	3,167
Subtotal corriente	22,941	20,364
No corriente		
Cesantías consolidadas	995	995
Subtotal no corriente	995	995
Total obligaciones laborales	\$23,936	\$21,359

Nota 17 : PASIVOS ESTIMADOS, PROVISIONES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Para costos y gastos	\$30,228	\$58,427
Para obligaciones laborales	24,938	34,525
Para contingencias laborales	5,203	6,417
Para contingencias civiles y otros	13,380	6,869
Para diversos	13,447	23,496
Subtotal corriente	87,196	129,734
No corriente		
Para contingencias fiscales y otros	18,909	18,999
Pensiones de jubilación	263,123	229,429
Subtotal no corriente	282,032	248,428
Total pasivos estimados, provisiones y pensiones	\$369,228	\$378,162

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 31 de diciembre 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 auxilio funerario para aquellos beneficiarios que no tienen pensión compartida, ajustada a diciembre del 2010 con las provisiones y pagos del periodo.

La amortización cargada a gastos durante el semestre julio a diciembre del 2010 ascendió a \$49,540 millones (semestre enero a junio del 2010 \$16,318 millones).

Durante el semestre de julio a diciembre del 2010, se efectuaron pagos por \$15,847 millones (semestre enero a junio 16,318 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.

Por otra parte la compañía actualizó su cálculo actuarial, de acuerdo con la resolución 1555 del 30 de julio del 2010 de la Superintendencia Financiera, en la cual se actualizaron las tablas de mortalidad de rentistas hombres y mujeres, esto generó un ajuste por \$33,817 millones los cuales se amortizaron totalmente contra los resultados.

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 de los semestres:

En millones de pesos

	Moneda de emisión	Monto total de la emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa cupón	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Segunda emisión							
Serie C5	Pesos	640,000	20/05/2002	20/05/2014	IPC+7.30%	640,000	640,000
Por vencer segunda emisión		640,000				640,000	640,000
Tercera emisión							
Serie C4	Pesos	370,000	09/09/2002	09/09/2012	IPC+8.18%	370,000	370,000
Por vencer tercera emisión		370,000				370,000	370,000
Cuarta emisión							
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
Por vencer cuarta emisión		900,320				900,320	900,320
Total bonos Bavaria, S. A.						1,910,320	1,910,320
Menos: porción corriente						-	-
Total porción no corriente						\$1,910,320	\$1,910,320

DTF: Tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 31 de diciembre del 2010 la DTF era de 3,4%. (30 de junio del 2010 3,05% E. A).

IPC: Variación anual del Índice de Precios al Consumidor -IPC-. Últimos doce meses al 31 de diciembre del 2010, el IPC fue de 3,17% (30 de junio del 2010 2,47%).

Durante el periodo de julio a diciembre del 2010, los intereses causados sobre los bonos ascendieron a \$97,773 millones (enero a junio del 2010 \$86,538 millones). Los valores de los bonos que se cancelarán en los próximos años son:

En millones de pesos	Valor
2012	370,000
2013	338,520
2014	640,000
2015	561,800
Total	\$1,910,320

Nota 19 : PATRIMONIO

Al 31 de diciembre 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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Reserva legal	\$964	\$964
Reserva Ley 75/1986	458	458
Reserva Artículo 130 del Estatuto Tributario	66,847	66,847
Reserva para readquisición de acciones	309,244	308,943
Reserva Decreto 2336/1995	716,871	674,123
Total reservas obligatorias	\$1,094,384	\$1,051,336
Reserva para futuras inversiones	532,363	532,363
Total reservas ocasionales	\$532,363	\$532,363
Total otras reservas	\$1,626,747	\$1,583,699

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 \$21,888.84 al 31 de diciembre del 2010. (\$20,361.30 al 30 de junio del 2010).

Utilidad neta del ejercicio por acción

Para el semestre terminado el 31 de diciembre del 2010, la utilidad neta del ejercicio por acción fue de \$2,229.66 (dos mil doscientos veintinueve pesos con sesenta y seis centavos). Para el primer semestre del 2010 fue de \$1,026.27 (Un mil veintiséis pesos con veintisiete 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 \$172,288 millones al 31 de diciembre del 2010.

Durante el semestre julio a diciembre del 2010, la administración acogiéndose a las normas legales vigentes cargó a la cuenta de superávit de capital \$2,223 millones (semestre enero a junio del 2010 cargó 47,324 millones), por concepto de la diferencia en cambio generada sobre las inversiones en subordinadas del exterior; \$24,483 millones por concepto del método de participación correspondiente a las variaciones patrimoniales de las compañías con las cuales se corre método (primer semestre del 2010 abono por \$ 2,066 millones), durante este periodo no se realizó diferencia en cambio con referencia a ventas de inversiones.

Reserva legal

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

Reserva para readquisición de acciones

Al 31 de diciembre del 2010, el valor de la reserva para readquisición de acciones ascendió a \$715,531 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.

Superávit por valorizaciones

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
De inversiones	\$1,854	\$1,588
De propiedades, planta y equipo	2,359,659	2,286,088
De otros activos	67,491	73,657
Total superávit por valorizaciones	\$2,429,004	\$2,361,333

Revalorización del patrimonio

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

Durante el semestre julio a diciembre del 2010, la administración acogiéndose a las normas legales vigentes cargó a la cuenta de revalorización del patrimonio \$4,178 millones por concepto de impuesto de patrimonio (enero a junio del 2010 \$2,089 millones)

Remesas por pago de dividendos

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

Nota 20 : COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS**Coberturas**

Los compromisos a 31 de diciembre del 2010 por este concepto son: inversión en activos \$4,071 millones, bienes fungibles \$246,183 millones, protección de la tasa de cambio sobre inversiones \$45,703 millones, y honorarios \$17,177 millones.

Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 31 de diciembre 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.

Depósitos en garantía

A 31 de diciembre del 2010 se tenían depósitos que se mantienen en el Juzgado 15 Circuito Civil - 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.

Nota 21 : CUENTAS DE ORDEN

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Deudoras		
Bienes y valores entregados en custodia	\$3,265	\$3,265
Bienes y valores en poder de terceros	1,735,535	1,686,229
Litigios y demandas	17,807	17,214
Promesas de compraventa	126,752	-
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	311,753	242,629
Subtotal deudoras	2,195,112	1,949,337
Deudoras fiscales	3,945,810	3,945,810
Acreedoras		
Bienes y valores recibidos en garantía	116,583	111,075
Bienes y valores recibidos de terceros	1,518,429	1,462,281
Litigios y demandas	647,587	645,888
Promesas de compraventa	69	7,337
Compromisos adquiridos sobre contratos	1,043,829	33,835
Otras acreedoras de control	7,731	-
Subtotal acreedoras	3,334,228	2,260,416
Acreedoras fiscales	2,402,332	2,402,332
Total cuentas de orden	\$11,877,482	\$10,557,895

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 a Bancolombia.

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 maquina Dea Global, Helm Bank por arrendamiento de vehículos.

Acreedoras

Bienes y valores recibidos en garantía

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$3,557 millones, bienes muebles por \$3,532 millones y bienes inmuebles por \$108,871 millones y garantías en trámite de legalización \$ 623 millones recibidos de los distribuidores como garantía de los créditos otorgados en la distribución de bebidas. Para un total de \$116,583 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 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 afectados 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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Ventas brutas	\$1,983,782	\$1,786,041
Menos: descuento en ventas	51,541	51,096
Total ventas netas	\$1,932,241	\$1,734,945

Del total de las ventas netas en el semestre julio a diciembre del 2010 \$13,386 millones corresponden a ventas de exportación (enero a junio del 2010 \$9,775 millones).

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

Nota 23 : COSTO DE VENTAS

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Costo de ventas producción propia	\$402,087	\$524,554
Costo de ventas comercialización	306,331	137,528
Costo de ventas de materias primas y otras	19,266	17,616
Total costo de ventas de productos y servicios	\$727,684	\$679,698

Nota 24: GASTOS OPERACIONALES

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
De administración	\$216,393	\$230,195
De ventas	548,759	505,470
Total gastos operacionales	\$765,152	\$735,665

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Salarios	\$119,996	\$111,919
Servicios	30,996	31,055
Honorarios	27,124	34,776
Impuestos	12,555	20,104
Gastos de viaje	7,071	7,363
Arrendamientos	3,745	4,284
Depreciaciones	3,169	2,860
Gastos mantenimiento equipos	2,713	2,424
Amortizaciones	786	880
Otros	8,238	14,530
Total gastos de administración	\$216,393	\$230,195

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Fletes	\$165,646	\$151,023
Publicidad y promociones	133,553	122,782
Depreciaciones	77,286	77,621
Salarios	49,831	51,251
Servicios	46,786	41,477
Arrendamientos	24,763	22,285
Impuestos	14,921	14,181
Amortizaciones	10,816	176
Mantenimiento	8,106	9,178
Roturas, bajas y ajustes de botellas y canastas	3,003	2,524
Gastos de viaje	2,469	2,318
Honorarios	733	1,167
Otros	10,846	9,487
Total gastos de ventas	\$548,759	\$505,470

Nota 25: INGRESOS NO OPERACIONALES

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Operaciones de cobertura	\$37,895	\$20,311
Honorarios	24,434	23,702
Ajuste por diferencia en cambio	20,581	9,021
Intereses	14,840	11,632
Servicios	12,503	9,840
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	10,507	4,719
Arrendamientos	2,676	2,844
Financieros	659	698
Diversos	31,381	5,689
Subtotal ingresos no operacionales	155,476	88,456
Ingresos método de participación	351,204	242,746
Total ingresos no operacionales	\$506,680	\$331,202

Nota 26

EGRESOS NO OPERACIONALES

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Intereses	\$113,614	\$108,535
Amortizaciones	68,266	68,266
Ajuste por diferencia en cambio	56,621	36,381
Operaciones de cobertura	19,323	19,729
Provisiones contingencias	8,422	-
Pérdida en venta y retiro de activos	8,167	5,302
Financieros otros	4,833	4,329
Comisiones	643	1,852
Donaciones	106	85,209
Diversos	4,207	6,773
Total egresos no operacionales	\$284,202	\$336,376

Nota 27

INDICADORES FINANCIEROS

En cumplimiento de lo establecido en el Artículo 291 del Código de Comercio y en la circular 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera, a continuación se presentan los principales indicadores financieros al 31 de diciembre del 2010 y 30 de junio del 2010.

El análisis integral de los indicadores de los semestres terminados en 31 de diciembre y 30 de junio del 2010 refleja y son concordantes con los comentados en el informe de gestión y las revelaciones en otras notas.

Índices de liquidez

Razón corriente	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Activo corriente / pasivo corriente	1.54 x	1.01 x

Prueba ácida de inventarios	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Activo corriente - inventarios / pasivo corriente	1.38 x	0.90 x

Prueba ácida cuentas por cobrar	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Activo corriente - deudores / pasivo corriente	0.64 x	0.20 x

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

Capital de trabajo	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Activo corriente - pasivo corriente	\$563.416	\$10,947

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

Índices de endeudamiento

Endeudamiento total	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Pasivo total / activo total	39.12%	43.50%

Endeudamiento corto plazo	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Pasivo corriente / activo total	11.71%	19.15%

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

Cobertura de intereses	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Utilidad operacional / gasto intereses	3.87 x	2.94 x
EBITDA / gasto intereses	5.42	4.72

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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Leverage o apalancamiento		
Pasivo total / patrimonio	64.27%	76.99%
Pasivo corriente / patrimonio	19.23%	33.89%
Pasivo financiero / patrimonio	4.29%	13.52%
Pasivo financiero / EBITDA	37.56%	132.19%

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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Rotación de cartera		
Ventas a crédito / promedio de cartera	29.9 días	29.9 días
Ventas a crédito / promedio de cartera	12.2 x	12.2 x

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Rotación de inventarios		
Costo de ventas / promedio de inventarios	48.4 días	51.9 días
Costo de ventas / promedio de inventarios	7.5 x	7.0 x
Rotación de activos fijos	1.4	1.3
Rotación de activos operacionales	1.2	1.0
Rotación de activos totales	0.2	0.2

Índices de rendimiento

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Margen bruto		
Utilidad bruta / ventas netas	62.3%	60.8%

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Margen operacional		
Utilidad operacional / ventas netas	22.7%	18.4%

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Margen neto		
Utilidad neta / ventas netas	28.4%	14.6%

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Margen EBITDA		

EBITDA / ventas netas	31.9%	29.6%
-----------------------	-------	-------

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Rendimiento del patrimonio		

Utilidad neta / patrimonio	10.2%	5%
----------------------------	-------	----

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Rendimiento del activo total		

Utilidad neta / activo total	6.2%	2.8%
------------------------------	------	------

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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Índice de solvencia o solidez		

Total activos / total pasivos	2.6 x	2.3 x
-------------------------------	-------	-------

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 segundo semestre del 2010 se afectaron resultados por concepto de gastos \$65 millones (primer semestre del 2010 por \$2 millones) que correspondían a resultados de ejercicios anteriores y entre los cuales los más representativos, individualmente considerados son:

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Costos y gastos de ejercicios anteriores		
Toro Vasquez Mora, fotos consumo responsable		
Asuntos Corporativos, fotos don Chucho.	\$42	-
Pagos diversos, elementos promocionales	23	-
Eventos especiales con Águila (BTL)	-	2
Total costos y gastos de ejercicios anteriores	\$65	\$2

Nota 29: TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Axin & Cía. S C A		
Dividendos decretados	8,153	40,430
Cervecería del Valle, S. A.		
Compra de producto (cervezas, maltas, refajos)	208,849	120,988
Dividendos recibidos	-	37,785
Reembolso de gastos	607	-
Servicios recibidos (mandato)	-	1,281
Venta de activos	70	-
Venta de materia prima (malta)	18,477	14,589
Venta de materiales repuestos y elementos	13,534	12,609
Cervecería Hondureña S. A.		
Reembolso de gastos	-	5
Reintegros y recuperaciones	7	-
Venta de productos	175	239
Cervecería Nacional CN. S. A. (Ecuador)		
Regalías	264	276
Reintegros y recuperaciones	69	144
Servicios prestados	1,705	4,615
Venta de materia prima (malta)	6,514	479
Venta de materiales (etiqueta)	123	127
Venta de productos	3,631	4,224
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)		
Reembolso de gastos	2	44
Venta de materia prima (lúpulo)	-	1,817
Venta de materiales repuestos y elementos	-	8
Cervecería Unión, S. A.		
Compra de materia prima (malta caramelo)	-	1
Compra de materiales y elementos (canastilla, tapas y repuestos)	319	1,011
Compra de producto (cervezas y maltas)	65,476	26,032
Dividendos recibidos	109,984	92,627
Reintegros y recuperaciones	22	-
Servicios prestados (maquila)	10	72
Venta de activos	243	-

Venta de materia prima (cebada, malta, tritirados)	8,261	8,693
Venta de materiales repuestos y elementos (canastillas, película plástica y repuestos varios)	4,663	4,073
Venta de productos	61,485	46,299

Envases del Istmo

Reintegros y recuperaciones	-	12
-----------------------------	---	----

Fundación Bavaria

Donaciones	157	23,867
Reintegros y recuperaciones	-	54

Grosche Bierbrouwerij Nederland B. V.

Compra de producto	87	27
--------------------	----	----

Impresora del Sur, S. A.

Reembolso de gastos	-	68
Reintegros y recuperaciones	12	-
Servicios recibidos (maquila)	5,732	7,472
Venta de materiales y elementos	-	165

Industrias La Constancia

Reembolso de gastos	12	28
Reintegros y recuperaciones	46	22

Inversiones Nixa, S. A.

Dividendos decretados	528	2,643
-----------------------	-----	-------

Maltería Tropical, S. A.

Arrendamientos pagados	252	252
Arrendamientos recibidos (maquinaria)	2,280	2,280
Intereses pagados	8	-
Reintegros y recuperaciones	11	-
Servicios recibidos (maquila)	12,693	11,689
Venta de materiales repuestos y elementos	6	3
Venta de productos	11	12

Miller Brewing International Inc.

Compra de producto	826	71
--------------------	-----	----

Racetrack Colombia Finance S. A.

Intereses pagados	2,745	3,157
Intereses recibidos	23	-

Estados financieros individuales

II semestre

2010

Racetrack Perú, S. A.		
Dividendos recibidos	8,799	8,561

S P A Birra Peroni		
Compra de producto	422	714

SAB South African Breweries		
Reintegros y recuperaciones	130	56

SABMiller Africa & Asia (Pty) Ltd		
Reembolso de gastos	-	50

SABMiller Holdings LTD		
Intereses recibidos	3,304	3,117

SABMiller Internacional Brands		
Regalías	143	119

SABMiller International BV		
Regalías	1,594	1,515

SABMiller Latin América Limited		
Intereses recibidos	8,711	4,770

SABMiller Management B.V,		
Reembolso de gastos	-	2,337
Servicios prestados	24,434	23,702
Servicios recibidos	11,148	13,899

SABMiller plc		
Reembolso de gastos	133	98
Reintegros y recuperaciones	-	394
Servicios prestados	10,099	4,758
Servicios recibidos	4,886	9,741

SAB Colombia S. A. S.		
Dividendos decretados	199,294	996,959

Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.		
Servicios recibidos (servicio de muelle)	1,714	843

Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston		
Compra de materia prima (esencia Redds Lemon)	48	-
Dividendos recibidos	31,165	29,963
Reembolso de gastos	10	16
Reintegros y recuperaciones	-	127

A continuación se detallan los dividendos recibidos durante los semestres, de compañías que se reconocen por el método de participación:

En millones de pesos

Sociedad	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Cervecería Unión, S. A.	\$109,984	\$92,627
Cervecería del Valle, S. A.	-	37,785
Racetrack Perú SRL (derechos)	8,799	8,561
UCP Backus & Johnston S. A. A.	31,165	29,963
Total	\$149,948	\$168,936

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

Las condiciones de los intereses y préstamos recibidos al 31 de diciembre del 2010 eran las siguientes:

En millones de pesos	A dic 2010	Tasa interés	Condiciones Plazo	Monto *	Garantía
SABMILLER HOLDINGS LTD					
Intereses recibidos	2,613				
	64	0,743%	06/10/2010	USD 183,514,772	Pagaré
	2	3,000%	Vencido	USD 15,000,000	Pagaré
	178	2,040%	Vencido	USD 25,000,000	Pagaré
	274	2,000%	Vencido	USD 30,000,000	Pagaré
	245	3,000%	Vencido	USD 30,000,000	Pagaré
	30	1,050%	Vencido	USD 40,000,000	Pagaré
	169	1,600%	Vencido	USD 50,000,000	Pagaré
	303	1,400%	Vencido	USD 60,000,000	Pagaré
	590	2,100%	Vencido	USD 61,000,000	Pagaré
	581	2,550%	Vencido	USD 50,000,000	Pagaré
	1	2,375%	02/11/2010	USD 9,000,000	Pagaré
	1	2,665%	02/11/2010	USD 11,000,000	Pagaré
	7	2,485%	02/11/2010	USD 30,000,000	Pagaré
	167	2,650%	02/11/2010	USD 60,000,000	Pagaré
	-	1,000%	02/11/2010	USD 200,000,000	Pagaré
	-	2,675%	01/10/2010	USD 20,100,000	Pagaré
SABMiller Latin American Limited					
Intereses recibidos	4,376				
	4,376	DTF+2%	30/09/2010	\$ 312,436,849,787	Promissory Note
Racetrack Colombia Finance S. A.					
Intereses recibidos	8				
	8	3,450%	30/09/2010	\$ 2,764,000,000	Pagaré
Racetrack Colombia Finance S. A.					
Intereses pagados	1,489				
	595	5,785%	Vencido	\$ 46,900,000,000	Pagaré
	684	5,870%	Vencido	\$ 53,100,000,000	Pagaré
	107	5,755%	Renovable Trimestralmente	\$ 51,400,000,000	Pagaré
	103	5,841%	Renovable Trimestralmente	\$ 48,600,000,000	Pagaré

Nota 30 OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS

Durante el semestre de julio a diciembre 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 julio a diciembre del 2010 se efectuaron pagos a directores por la suma de \$1,495 millones (semestre de enero a junio del 2010 \$2,883 millones).



**ESTADOS
FINANCIEROS
CONSOLIDADOS
DURANTE
EL SEGUNDO
SEMESTRE
DEL 2010**

Informe del revisor fiscal	77
Certificación del representante legal y contador de la compañía	79
Balance general consolidado	80
Estado de resultados consolidados	81
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	82
Estado consolidado de cambios en la situación financiera	83
Estado consolidado flujos de efectivo	84
Notas a los estados financieros consolidados	85
Proyecto distribución de utilidades	108

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A la asamblea de accionistas de Bavaria, S. A.
28 de febrero del 2011

He auditado los balances generales consolidados de Bavaria, S. A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre y al 30 de junio del 2010 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 2010 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.

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

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





A la asamblea de accionistas de Bavaria, S. A.
28 de febrero del 2011

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

En mi opinión, los citados estados financieros consolidados auditados por mí, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Bavaria, S. A. y sus compañías subordinadas al 31 de diciembre y 30 de junio del 2010 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, uniformemente aplicados.

Juan Antonio Colina Pimiento
Revisor Fiscal
Tarjeta profesional 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 31 de diciembre y 30 de junio del 2010 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 a 31 de diciembre y 30 de junio del 2010 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el periodo terminado en esa fecha.
- III. Todos los hechos económicos realizados por Bavaria consolidada durante los periodos terminados en 31 de diciembre y 30 de junio del 2010 han sido reconocidos en los estados financieros.
- IV. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de Bavaria consolidada al 31 de diciembre y 30 de junio del 2010.
- 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, 21 de febrero del 2011

Richard Mark Rushton
Representante legal

Santo Domingo Palomino Acencio
Contador público
Tarjeta profesional 8930-T

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Notas	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
ACTIVO			
CORRIENTE			
Disponible	4	\$591.619	178.915
Deudores	5	1.155.883	1.563.655
Inventarios	6	250.659	237.707
Diferidos	7	9.021	9.170
Otros activos	8	44.747	44.747
Total corriente		2.051.929	2.034.194
NO CORRIENTE			
Inversiones	9	422.315	411.205
Deudores	5	93.464	91.913
Propiedades, planta y equipo	10	2.211.757	2.234.011
Intangibles	11	1.111.374	1.179.334
Diferidos	7	171.771	241.787
Otros activos	8	17.270	37.528
Total no corriente		4.027.951	4.195.778
Valorizaciones	9 y 10	3.002.885	2.967.521
TOTAL DEL ACTIVO		\$9.082.765	\$9.197.493
CUENTAS DE ORDEN	21	10.738.049	9.472.575
PASIVO Y PATRIMONIO			
CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	2.214	677.827
Proveedores	13	256.542	201.077
Cuentas por pagar	14	425.009	559.392
Impuestos, gravámenes y tasas	15	408.010	359.695
Pasivos estimados, provisiones y pensiones de jubilación	16	100.018	154.919
Dividendos por pagar		25.126	25.203
Total corriente		1.216.919	1.978.113
NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	229.678	-
Cuentas por pagar	14	1.281	1.281
Pasivos estimados y provisiones	16	272.687	237.543
Impuesto diferido	15	4.761	763
Bonos y papeles comerciales	17	1.910.320	1.910.320
Otros pasivos		19.173	19.264
Total no corriente		2.437.900	2.169.171
TOTAL DEL PASIVO		\$3.654.819	\$4.147.284
INTERÉS MINORITARIO	18	37.880	36.558
PATRIMONIO	19		
Capital suscrito y pagado		791	791
Superávit de capital		290.918	284.324
Reservas		1.626.747	1.583.698
Revalorización del patrimonio		422.198	426.564
Utilidades acumuladas no apropiadas		981.596	685.501
Ajustes por conversión		(1.375)	(1.053)
Superávit por valorizaciones		2.069.191	2.033.826
Total patrimonio		5.390.066	5.013.651
TOTAL DEL PASIVO, INTERÉS MINORITARIO Y EL PATRIMONIO		\$9.082.765	\$9.197.493
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA	21	\$10.738.049	\$9.472.575

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Nota	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Ingresos operacionales	22	\$2.554.788	\$2.295.928
Costo de ventas	23	687.528	752.178
Utilidad bruta		1.867.260	1.543.750
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		264.968	274.407
Operacionales de ventas		753.301	687.374
Total gastos operacionales		1.018.269	961.781
Utilidad operacional		848.991	581.969
Ingresos no operacionales	25	147.023	96.143
Egresos no operacionales	26	286.984	341.214
Ingresos método de participación	25	46.427	36.860
Utilidad antes de impuestos e interes minoritario		755.457	373.758
Interés minoritario		3.207	3.061
Utilidad antes de provisión para el impuesto sobre la renta		752.250	370.697
Provisión para el impuesto sobre la renta		201.870	117.896
Utilidad neta del periodo		\$550.380	\$252.801

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:

Millones de pesos	Notas	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Capital pagado			
Saldo al inicio y al final del periodo		\$ 791	\$ 791
Superávit de capital			
Saldo al inicio del periodo		284.324	302.378
Aumentos (disminuciones)		6.594	(18.054)
Saldo al final del periodo		290.918	284.324
Reservas			
Saldo al inicio del periodo		1.583.698	1.521.306
Aumentos		43.049	62.392
Saldo al final del periodo		1.626.747	1.583.698
Revalorización del patrimonio			
Saldo al inicio del periodo		426.564	428.559
Disminuciones		(4.366)	(1.995)
Saldo al final del periodo		422.198	426.564
Utilidades acumuladas no apropiadas			
Saldo al inicio del periodo		685.501	1.473.613
Utilidad del periodo		550.380	252.801
Dividendos decretados		(210.004)	(1.050.536)
(Disminuciones) aumentos		(44.281)	9.623
Saldo al final del periodo		981.596	685.501
Ajustes por conversión			
Saldo al inicio del periodo		(1.053)	4.209
Disminuciones		(322)	(5.262)
Saldo al final del periodo		(1.375)	(1.053)
Superávit por valorización de activos			
Saldo al inicio del periodo		2.033.826	2.080.789
Aumentos (disminuciones)		35.365	(46.963)
Saldo al final del periodo		2.069.191	2.033.826
Total patrimonio de los accionistas		\$ 5.390.066	\$ 5.013.651

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:

Millones de pesos	Notas	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS POR:			
Utilidad neta del periodo		\$550.380	\$252.801
Más (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo:			
Efecto ajustes por inflación cuentas de balance			
Perdida (utilidad) en venta de propiedad planta y equipo		(3.449)	(2.886)
Método de participación terceros		(46.427)	(36.860)
Depreciaciones		182.056	190.499
Amortización de diferidos		15.439	2.639
Amortización crédito mercantil		68.266	68.266
Pensiones de jubilación		51.634	17.078
Provisiones		8.422	34.535
Interés minoritario		3.207	3.061
Ajuste por diferencia en cambio		(15.621)	(38.416)
Capital de trabajo provisto por las operaciones del periodo		813.907	490.717
Efecto neto superávit		(2.049)	(68.884)
Interés minoritario cuentas de balance		(1.887)	(2.290)
Dividendos recibidos de compañías sobre las cuáles se aplica método		39.963	38.525
Otros		422	-
Disminución en:			
Activos diferidos		(54.581)	(1.001)
Otros activos		(20.269)	(5.146)
TOTAL RECURSOS PROVISTOS		925.206	464.215
RECURSOS FINANCIEROS APLICADOS A:			
Aumentos en:			
Cuentas por cobrar		1.552	(5.060)
Propiedades, planta y equipo		164.430	117.503
Intangibles		306	(286)
Inversiones		(1.537)	(19.132)
Disminución en:			
Obligaciones financieras		(245.299)	(38.416)
Cuentas por pagar		(3.908)	230.949
Calculo actuarial por amortizar		16.490	17.078
Impuesto de patrimonio		4.366	1.995
Dividendos decretados		210.004	1.050.536
TOTAL RECURSO APLICABLES		146.404	1.355.167
Efecto de conversión en el capital de trabajo		126	5.567
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO		\$778.928	\$(885.385)
Cambios en los componentes del capital de trabajo			
Aumento (disminución) disponible		412.703	(54.356)
Aumento (disminución) deudores		(407.772)	(643.171)
Aumento (disminución) inventarios		12.953	(36.300)
Aumento (disminución) diferidos		(149)	4.663
(Aumento) disminución obligaciones		675.612	38.967
(Aumento) disminución impuestos por pagar		(48.315)	16.494
(Aumento) disminución dividendos		77	(6.643)
(Aumento) disminución proveedores		(55.465)	16.933
(Aumento) disminución otras cuentas por pagar		198.987	(197.960)
(Aumento) disminución pasivos estimados y provisiones		54.901	(28.747)
(Aumento) disminución otros pasivos		(64.604)	4.735
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO		\$778.928	\$(885.385)

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

ESTADO CONSOLIDADO FLUJOS DE EFECTIVO

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos

Notas

31 de diciembre
del 201030 de junio
del 2010

FLUJOS DE EFECTIVO ORIGINADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN

Utilidad (pérdida) neta del periodo	\$550.380	\$252.801
Ajuste a los resultados:		
Efecto ajustes por inflación cuentas de balance		
Método de participación terceros	(46.427)	(36.860)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	(3.449)	(2.886)
(Utilidad) pérdida en venta de otros bienes	(6.943)	(2.149)
Depreciaciones	182.056	190.499
Amortización de diferidos	15.439	2.639
Amortización crédito mercantil	68.266	68.266
Pensiones de jubilación	51.634	17.078
Provisiones	10.852	36.292
Provisión impuesto de renta	108.670	123.128
Interés minoritario estado de resultados	3.207	3.061
Ajuste por diferencia en cambio	(15.621)	(38.416)
Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo	\$918.064	\$613.453
Efecto neto superávit	(2.049)	(68.884)
Aumentos en:		
Aumentos (disminución) de cuentas por cobrar	(403.956)	(653.354)
Aumentos (disminución) inventarios	5.956	(41.226)
Aumentos (disminución) intangibles	306	(286)
Aumentos (disminución) activos diferidos	(54.735)	3.573
Aumentos (disminución) otros activos	(20.269)	(5.146)
Aumentos (disminución) impuestos, gravámenes y tasas	(56.467)	(161.984)
Aumentos (disminución) proveedores	55.407	(19.037)
Aumentos (disminución) cuentas por pagar	(199.012)	(13.264)
Aumentos (disminución) pasivos estimados y provisiones	(54.907)	28.383
Aumentos (disminución) pensiones de jubilación	(16.490)	(17.078)
Aumentos (disminución) otros pasivos	64.603	(4.736)
Aumentos (disminución) pasivos diferidos	-	-
Interés minoritario en el balance	(1.887)	(2.290)
EFFECTIVO NETO GENERADO POR LAS OPERACIONES	\$1.179.960	\$1.051.002
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
(Aumento) disminución de propiedades, planta y equipo	(164.430)	(117.503)
Compra de inversiones y otros ajustes	1.959	19.132
Dividendos recibidos de compañías sobre las cuáles aplican método	39.963	38.525
EFFECTIVO NETO GENERADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	\$(122.508)	\$(59.846)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento (disminución) en dividendos por pagar	(77)	6.643
Aumento (disminución) en obligaciones por pagar	(430.314)	(551)
Impuesto de patrimonio	(4.366)	(1.995)
Dividendos decretados	(210.004)	(1.050.536)
EFFECTIVO NETO GENERADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	\$(644.761)	(1.046.439)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	412.691	(55.283)
EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL INICIAR EL PERIODO	178.915	233.272
EFECTO DE CONVERSIÓN DEL DISPONIBLE	13	926
EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL FINALIZAR EL PERIODO	\$591.619	\$178.915

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

Nota

1 ENTIDAD REPORTANTE Y OPERACIONES**Entidad reportante**

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

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

Las compañías del Grupo están domiciliadas en Colombia y Panamá.

Fusión Bavaria, S. A. - SABMiller

El 12 de octubre del 2005, se perfeccionó el proceso de fusión entre una subsidiaria de BevCo LLC (compañía holding de los intereses del Grupo Santo Domingo en Bavaria) y una subsidiaria de propiedad de SABMiller plc con el cual SABMiller plc obtuvo en forma directa e indirecta el 71,8% de la participación en Bavaria, S. A. Entre el 5 de diciembre del 2005, tras la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones realizada en Colombia, y el 30 de septiembre del 2006 el Grupo SABMiller plc ha adquirido un paquete adicional de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97,78%. El 12 de octubre del 2006 mediante la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones realizada en Colombia, el Grupo SABMiller plc adquirió otro paquete de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97,99%. El 20 de diciembre del 2006 Bavaria, S. A. readquirió 1,279,943 acciones, con lo cual la participación de SABMiller plc alcanzó el 98.48%. Tras compras adicionales al 31 de marzo del 2009 este porcentaje es del 99%.

Nota

2 DESCRIPCIÓN GENERAL DE BAVARIA CONSOLIDADA

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

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

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

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

Las compañías incluidas en la consolidación al cierre del 31 de diciembre del 2010, son las siguientes:

Entidad	Ubicación	Negocio	% participación	Fecha de creación
Bavaria, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza		Abril de 1889
Cervecería del Valle, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza	100.0%	Febrero del 2007
Cervecería Unión, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza	99.1%	Mayo de 1931
Impresora del Sur, S. A.	Colombia	Editorial	100.0%	Febrero de 1988
Maltería Tropical, S. A.	Colombia	Productora de malta	100.0%	Marzo del 2002
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Colombia	Inversionista	100.0%	Mayo del 2007
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Colombia	Servicio de operación portuaria	100.0%	Septiembre del 2006
Transportes TEV, S. A.	Colombia	Transporte	100.0%	Noviembre del 2010
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 consolidados 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.º de enero de 1992 y hasta el 31 de diciembre del 2006, de acuerdo con las disposiciones legales. A partir del 1.º de enero del 2007 se suspendió el sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables. Los ajustes por inflación acumulados en las cuentas hasta el 31 de diciembre del 2006, no se reversan y forman parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables; hasta su cancelación, depreciación o amortización. Así mismo, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio, puede ser disminuido por el reconocimiento del impuesto al patrimonio liquidado y no podrá distribuirse como utilidad hasta tanto no se liquide la empresa o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales, si se capitaliza podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando la compañía se encuentre en causal de disolución y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los accionistas.

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

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

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

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

La tasa representativa del mercado para el dólar de los Estados Unidos de América, en términos de pesos colombianos nominales al cierre del segundo semestre del 2010 fue de \$1,913.98 (primer semestre del 2010 \$1,916.46)

Los promedios de las tasas de cambio utilizadas por la compañía durante el segundo semestre del 2010 fueron de \$1,979.10 (primer semestre del 2010 \$1,980.34) por US\$1.

Inversiones negociables y permanentes

De acuerdo con disposiciones de la Superintendencia Financiera:

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

- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos), de tasa fija o de tasa variable, se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra. El ajuste resultante se lleva a una cuenta de resultados.

- Las inversiones en acciones o participaciones de capital de renta variable (títulos participativos) en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante, sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos diez a noventa días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa superintendencia. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad, o que no se cotizan en bolsa, se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.
- Las inversiones en compañías subordinadas del Grupo SABMiller, en las cuales la compañía posee en forma directa o indirecta menos del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación patrimonial. Bajo este método, las inversiones se registran inicialmente al costo que 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 Consolidado. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Deudores

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

Inventarios

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

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye: a) gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización y b) ajustes por inflación en Colombia (entre el 1.º 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 en-

vases y empaques de "formato nuevo" correspondiente a los comprados a partir del 1 de octubre del 2006; y tres años para envases y empaques de "formato viejo".

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

Intangibles

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

Crédito mercantil adquirido o plusvalía

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

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

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

Marcas

Las marcas de fábrica incluidas en el precio de adquisición de acciones comunes de empresas se registran al valor razonable determinado por profesionales independientes expertos en valuación de marcas y están presentadas netas de su amortización acumulada. La amortización anual se reconoce como gasto y se determina siguiendo el método de línea recta con base a la vida útil que ha sido estimada en un periodo de veinte años, que es el periodo en el cual se espera que los beneficios futuros fluyan al grupo.

Cargos diferidos

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

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

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

Valorizaciones de activos

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

- a. Excedentes o disminuciones del valor comercial o intrínseco o de cotización en bolsa de inversiones permanentes, respecto a su costo neto, ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006.
- b. Exceso del valor de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos, ajustados por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006. Los avalúos fueron elaborados de acuerdo con los criterios establecidos en la circular externa 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera, por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda. y Activos e Inventarios Ltda. La maquinaria y equipo se actualizó en 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 3,22% (30 de junio del 2010 2,52%) 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, 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 2010 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 derivativos

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

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

- a. Los contratos derivativos realizados fuera del contexto de cobertura son ajustados a su valor de mercado de fin de ejercicio con cargo o abono a resultados, según el caso.
- b. Los contratos derivativos realizados con propósitos de cobertura de activos, pasivos o compromisos futuros son también ajustados a su valor de mercado, pero el ajuste resultante es capitalizado 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 aplicando el método de integración global.

Nota

4

DISPONIBLE

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Caja y bancos	\$ 435,533	\$ 108,241
Inversiones temporales	156,086	70,674
Total	\$591,619	\$178,915

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

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

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Certificados	\$4,760	-
Títulos tesorería	2,693	2,759
Otras inversiones	148,633	67,915
Total inversiones temporales	\$156,086	\$70,674

Nota

5

DEUDORES

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Cientes	\$285,357	\$195,727
Cuentas por cobrar a trabajadores	10,016	12,318
Préstamos a vinculados	694,696	1,173,834
Deudores varios	54,204	58,901
Anticipos de impuestos y contribuciones	113,147	124,401
Menos provisión	1,537	1,526
Deudores corriente	1,155,883	1,563,655
No corriente		
Cuentas por cobrar a trabajadores	11,477	8,417
Deudores varios	71,970	72,078
Otros	22,592	25,335
Menos provisión	12,575	13,917
Deudores no corriente	93,464	91,913
Total deudores	\$1,249,347	\$1,655,568

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	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Bavaria, S. A.	\$900,975	\$1,334,818
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	138,438	127,148
Cervecería Unión, S. A.	67,133	49,565
Cervecería del Valle, S. A.	28,446	28,419
Impresora del Sur, S. A.	15,761	16,500
Maltería Tropical, S. A.	479	2,586
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	160	142
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	44	37
Otras compañías	4,447	4,440
Sub total corriente	1,155,883	1,563,655
No corriente		
Bavaria, S. A.	\$91,077	\$88,870
Cervecería del Valle, S. A.	1,478	1,655
Maltería Tropical, S. A.	653	621
Cervecería Unión, S. A.	207	717
Impresora del Sur, S. A.	49	49
Otras compañías	-	1
Sub total no corriente	93,464	91,913
Total deudores	\$1,249,347	\$1,655,568

La composición y clasificación de las provisiones para cuentas de difícil cobro durante el segundo semestre del 2010 es la siguiente:

En millones de pesos	30 de junio del 2010	Utilización Provisión	Aumento Provisión	31 de diciembre del 2010
Corriente				
Bavaria, S. A.	310	-	13	323
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	1,216	2	-	1,214
Subtotal corriente	1,526	2	13	1,537
No corriente				
Bavaria, S. A.	12,692	4,876	2,946	10,762
Cervecería del Valle, S. A.	349	16	302	635
Cervecería Unión, S. A.	877	99	400	1,178
Sub total no corriente	13,918	4,991	3,648	12,575
Total provisión	\$15,444	\$4,993	\$3,661	\$14,112

Nota

6

INVENTARIOS

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Materias primas	\$17,442	\$14,521
Productos en proceso	63,772	57,119
Producto terminado	74,623	76,747
Materiales, repuestos y otros	58,442	55,779
Envases y empaques	16,145	14,595
Inventarios en tránsito	22,801	21,498
Sub total inventarios	253,225	240,259
Menos provisión	2,566	2,552
Total inventarios	\$250,659	\$237,707

La provisión de inventarios al cierre del segundo semestre del 2010 por valor de \$2,566 millones (primer semestre del 2010 \$2,552), 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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Gastos pagados por anticipado		
Seguros	\$1,899	\$5,547
Otros gastos pagados por anticipado	7,122	3,623
Total corriente	\$9,021	\$9,170
No corriente		
Cargos diferidos		
Estudios, investigaciones y proyectos	24,802	25,545
Programas para computador software	2,352	2,682
Elementos promocionales	21,683	-
Impuestos diferidos	108,505	197,282
Otros	14,429	16,278
Total no corriente	171,771	241,787
Total diferidos	\$180,792	\$250,957

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

Nota

8

OTROS ACTIVOS

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Bienes para la venta	\$44,747	\$44,747
No corriente		
Bienes para la venta	17,270	37,528
Total otros activos	\$62,017	\$82,275

Nota

9

INVERSIONES

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
No corriente		
Acciones		
Acciones de renta variable de controlantes, voluntarias y participativas	\$396,339	\$383,692
Acciones de renta variable de no controlantes, voluntarias y participativas	36,872	36,483
Acciones de no controlantes, voluntarias y no participativas	9	9
Total Acciones	\$433,220	\$420,184
Otras Inversiones		
Títulos de Tesorería	3,173	3,173
Bonos Obligatorios	3,091	3,077
Otras Inversiones	376	2,316
Total otras inversiones	\$6,640	\$8,566
Menos Provisión	17,545	17,545
Total no corriente	\$422,315	\$411,205

El detalle de las inversiones en acciones al cierre del segundo semestre del 2010 es la siguiente:

En millones de pesos	% de participación	Nro. acciones	Costo	Valorización	Total
De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas.					
UCP Backus & Johnston S. A. A.	17,6%	237,617,970	220,281	-	220,281
Racetrack Perú SRL (derechos)	6,1%	65,792,444	176,058	-	176,058
Total			\$396,339	-	\$396,339
De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas					
P.C.A. S. A. (en liquidación)	30,0%	3,000	21,851	164	22,015
Envases del Istmo	49,4%	19,901	7,758	-	7,758
Cía. Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	6,7%	1,485,617	4,811	826	5,637
Metalfoma, S. A.	46,0%	4,275	1,529	-	1,529
Hoteles Estelar, S. A.	0,4%	153,264	531	312	843
Centro de Exposiciones y Convenciones	1,1%	500,000	253	354	607
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
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	0,1%	190,130	7	39	46
Compañía Colombiana de Tejidos		18,849	3	-	3
Avianca		75,198	-	518	518
Otros			-	-	-
Total participativas no controladas			\$36,872	\$2,465	\$39,337
De no controlantes, voluntarias y no participativas					
Clubes sociales		56	9	123	132
Total acciones			\$433,220	\$2,588	\$435,808

El detalle de las inversiones en acciones al primer semestre del 2010 es la siguiente:

En millones de pesos	% de participación	Nro. acciones	Costo	Valorización	Total
De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas.					
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
Total			\$383,692	-	\$383,692
De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas					
P. C. A. S. A. (en liquidación)	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.	6.7%	1,485,617	4,812	477	5,289
Metalfoma, 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
Total participativas no controladas			\$36,483	\$1,738	\$38,221
De no controlantes, voluntarias y no participativas					
Clubes sociales		56	9	123	132
Total acciones			\$420,184	\$1,861	\$422,045

Nota 10 PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición y clasificación de este rubro al cierre del segundo semestre del 2010 es la siguiente:

En millones de pesos	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos	\$ 149,663	-	\$ 149,663
Edificios	958,502	488,762	469,740
Maquinaria y equipo	2,926,514	1,954,763	971,751
Muebles y equipo de oficina	146,427	94,975	51,452
Vehículos	126,108	83,989	42,119
Envases y empaques	828,537	462,925	365,612
Construcciones y montajes en curso	138,913	-	138,913
Otros	132,032	97,275	34,757
Subtotal	5,406,696	3,182,689	2,224,007
Menos provisión	12,250	-	12,250
Total propiedades, planta y equipo	\$5,394,446	\$3,182,689	\$2,211,757

La composición y clasificación de este rubro al cierre del primer semestre 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
Subtotal	5,377,777	3,100,274	2,277,503
Menos provisión	43,492	-	43,492
Total propiedades, planta y equipo	\$5,334,285	\$3,100,274	\$2,234,011

Valorizaciones

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Terrenos	\$ 1,229,776	\$ 1,225,069
Edificios	435,841	413,745
Maquinaria y equipo	1,253,078	1,246,606
Muebles y equipo de oficina	25,522	25,061
Vehículos	30,746	30,315
Otros	25,334	24,864
Total valorizaciones	\$3,000,297	\$2,965,660

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	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Software y licencias	\$ 28,960	\$ 26,983
Crédito mercantil	1,984,175	1,984,175
Menos: amortización	901,761	831,824
Total intangibles	\$1,111,374	\$1,179,334

El detalle de los intangibles al cierre del segundo semestre del 2010 es el siguiente:

En millones de pesos	Costo	Amortización	Neto
Adquirido			
UCP Backus & Johnston S. A. A.	1,448,878	651,926	796,953
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	372,858	167,936	204,921
Racetrack Perú SRL	154,534	55,787	98,747
Cervecería Unión, S. A.	7,905	3,228	4,677
Total crédito mercantil	\$1,984,175	\$878,877	\$1,105,298
Software y licencias	28,960	22,884	6,076
Total intangibles	\$2,013,135	\$901,761	\$1,111,374

El detalle de los intangibles al cierre del primer semestre del 2010 es el siguiente:

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

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

Nota 12 : OBLIGACIONES FINANCIERAS

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
En entidades nacionales	\$593	-
En bancos del exterior	-	576,206
Otras obligaciones	1,621	101,621
Subtotal corriente	2,214	677,827
No corriente		
En bancos del exterior	229,678	-
Sub total no corriente	229,678	-
Total obligaciones financieras	\$231,892	\$677,827

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		31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Pesos	DTF+ 1% a 5%	\$2,214	\$101,621
Dólares	Libor+3.5% y 6.25%	229,678	576,206
Total obligaciones		\$231,892	\$677,827

DTF: tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 31 de diciembre del 2010 era de 3,47% E. A. (30 de junio del 2010 era de 3,05% E. A.).

LIBOR: tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al 31 de diciembre del 2010 era de 0,46% (30 de junio del 2010 era del 0,74%).

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

Año	Millones pesos
2011	2,214
2012	229,678
Total	\$231,892

Durante el segundo semestre del I 2010 los intereses causados ascendieron a \$14,969 millones (primer semestre del 2010 \$21,119 millones)

Nota 13 **PROVEEDORES**

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Proveedores nacionales	\$179,550	\$136,207
Proveedores del exterior	76,992	64,870
Total	\$256,542	\$201,077

La composición por compañías del rubro de proveedores al segundo semestre del 2010 es la siguiente:

En millones de pesos	Nacionales	Extranjeros	Total
Bavaria, S. A.	\$128,851	\$54,123	\$182,974
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	25,974	15,833	41,807
Cervecería Unión, S. A.	13,738	2,179	15,917
Cervecería del Valle, S. A.	9,842	4,704	14,546
Impresora del Sur, S. A.	656	153	809
Maltería Tropical, S. A.	389	-	389
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	100	-	100
Total proveedores	\$179,550	\$76,992	\$256,542

La composición por compañías del rubro de proveedores al primer semestre 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 Unión, S. A.	11,735	540	12,275
Cervecería del Valle, S. A.	10,762	6,501	17,263
Impresora del Sur, S. A.	503	4	507
Maltería Tropical, S. A.	330	-	330
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	112	97	209
Total proveedores	\$136,207	\$64,870	\$201,077

Nota 14 **CUENTAS POR PAGAR**

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
Retención en la fuente	\$33,432	\$29,038
Obligaciones laborales	36,643	32,719
Costos y gastos por pagar	198,667	153,182
Compañías vinculadas	12,013	11,530
Acreedores varios ⁽¹⁾	29,057	282,330
Otros	115,197	50,593
Sub total corriente	425,009	559,392
No corriente		
Acreedores varios	1,281	1,281
Sub total no corriente	1,281	1,281
Total cuentas por pagar	\$426,290	\$560,673

¹ 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. En septiembre del 2010, se efectuaron pagos netos por \$175.6 mil millones, correspondientes a la liquidación de US\$200 millones, en noviembre se cancelaron los contratos restantes equivalentes a US\$100 millones efectuando un pago neto por valor de \$100.3 mil millones. Sobre estos, de julio a noviembre del 2010 se causaron gastos e ingresos por intereses, por valor de \$16,145 millones y \$2,994 millones, respectivamente, quedando un saldo a 31 de diciembre del 2010 de \$0 por este concepto. (Al 30 de junio del 2010 se tenían reconocidos derechos por \$300 millones y obligaciones por \$802,876 millones. Durante el primer semestre del 2010 se causaron gastos e ingresos por intereses, por valor de \$28,605 y \$5,915 millones respectivamente).

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Bavaria, S. A.	\$358,987	\$503,320
Cervecería Unión, S. A.	34,099	26,882
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	20,222	18,185
Cervecería del Valle, S. A.	10,370	10,459
Maltería Tropical, S. A.	1,669	1,215
Impresora del Sur, S. A.	902	585
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	34	22
Otras compañías	7	5
Total	\$426,290	\$560,673

Nota 15 IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corriente		
De renta y complementarios	\$94,602	\$127,412
Impuesto al consumo de cervezas	180,642	135,697
Impuesto diferido	14,047	13,559
Otros impuestos	118,719	83,027
Subtotal corriente	408,010	359,695
No corriente		
Impuesto diferido	4,761	763
Subtotal no corriente	4,761	763
Total impuestos, gravámenes y tasas	\$412,771	\$360,458

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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Corto plazo		
Provisiones para costos y gastos	\$100,018	\$154,919
Largo plazo		
Cálculo actuarial para pensiones	272,687	237,543
Total pasivos estimados y provisiones	\$372,705	\$392,462

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 2010.

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 31 de diciembre 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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Bavaria, S. A.	\$263,122	\$229,429
Cervecería Unión, S. A.	9,565	8,114
Total pasivos estimados y provisiones	\$272,687	\$237,543

Durante el segundo semestre del 2010 se efectuaron pagos por \$16,490 millones con cargo al pasivo (primer semestre del 2010 \$17,078 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 31 de diciembre y 30 de junio del 2010:

En millones de pesos	Moneda de emisión	Monto total de la emisión (*)	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa cupón	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Bavaria, S. A.							
Serie c5	Pesos	640,000	2002/05/20	2014/05/20	IPC+7.30%	640,000	640,000
Segunda emisión		640,000				640,000	640,000
Serie c4	Pesos	370,000	2002/09/09	2012/09/09	IPC+8.18%	370,000	370,000
Tercera emisión		370,000				370,000	370,000
Programa de emisión:							
Serie b9	Pesos	338,520	2004/06/29	2013/06/29	IPC+7.50%	338,520	338,520
Serie c10	Pesos	561,800	2005/01/20	2015/01/20	IPC+6.52%	561,800	561,800
Cuarta emisión		900,320				900,320	900,320
Total bonos						\$1,910,320	\$1,910,320

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

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

IPC: variación Anual del Índice de Precios al Consumidor -IPC-. Últimos doce meses. Al 31 de diciembre del 2010, el IPC fue de 3,17% (30 de junio del 2010 era de 2,47%)

Durante el segundo semestre del 2010 los intereses causados sobre los bonos ascendieron a \$97,773 millones (primer semestre del 2010 \$86,538 millones).

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

Año	Valor (en millones de pesos)
2012	370,000
2013	338,520
2014	640,000
2015	561,800
Total	\$1,910,320

Nota 18 : INTERÉS MINORITARIO

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010		30 de junio del 2010	
	Valor	% minoritario	Valor	% minoritario
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	\$31,290	7.4%	\$29,416	7.4%
Cervecería Unión, S. A.	6,590	0.9%	7,142	0.9%
Total	\$37,880		\$36,558	

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:

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Deuda neta / EBITDA	<= 3.0	<= 2.5
EBITDA / gasto neto de intereses	>= 3.25	>= 3.25
Deuda neta / patrimonio	<= 1.00	<= 1.30

Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 31 de diciembre 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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
DEUDORAS		
Bienes y valores entregados en custodia	3,265	3,265
Bienes y valores en poder de terceros	348,738	353,737
Litigios y demandas	17,705	19,010
Promesas de compraventa	126,753	-
Otros derechos contingentes	1	1
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	379,616	268,201
Ajustes por inflación	180,950	180,950
Propiedad planta y equipo totalmente depreciada	96,781	97,570
Activos castigados	266	109
Sub total	1,154,075	922,843
Deudoras fiscales	4,805,142	4,805,142
TOTAL CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	\$5,959,217	\$5,727,985
ACREEDORAS		
Bienes y valores recibidos en garantía	148,447	140,258
Bienes y valores recibidos de terceros	177,741	173,986
Litigios y demandas	665,658	653,818
Promesas de compraventa	69	7,337
Otras responsabilidades contingentes	102,771	95,039
Avales en moneda legal y extranjera	1,043,871	33,877
Ajustes por inflación	15,589	15,589
Sub total	2,154,146	1,119,904
Acreedoras fiscales	2,624,686	2,624,686
TOTAL CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	\$4,778,832	\$3,744,590
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	\$10,738,049	\$9,472,575

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: 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, Helm Bank por arrendamiento de vehículos.

Acreeadoras

Bienes y valores recibidos en garantía

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$4,540 millones, bienes muebles por \$3,843 millones, bienes inmuebles por \$139,441 millones y pólizas de cumplimiento por \$623 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	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Por venta de productos	\$2,626,559	\$2,359,308
Por servicios	1,347	1,760
Descuento en ventas	(73,118)	(65,140)
Total ingresos operacionales	\$2,554,788	\$2,295,928

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

Nota 23 : COSTO DE VENTAS

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Gastos de producción	\$615,192	\$670,532
Depreciación	72,336	81,646
Total costo de ventas de productos y servicios	\$687,528	\$752,178

2010

II semestre

Nota 24 GASTOS OPERACIONALES

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Operacionales de administración	\$264,968	\$274,407
Operacionales de ventas	753,301	687,374
Total gastos operacionales	\$1,018,269	\$961,781

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Salarios	\$139,356	\$126,935
Servicios	35,639	36,278
Honorarios	30,376	39,481
Impuestos	15,924	24,324
Gastos de viaje	7,875	8,024
Gastos mantenimiento de equipos	6,609	5,328
Depreciación	6,005	5,651
Amortizaciones	967	1,035
Otros	22,217	27,351
Total gastos de administración	\$264,968	\$274,407

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Fletes y acarrees	\$216,349	\$194,017
Publicidad y promociones	179,614	160,088
Depreciaciones	103,557	103,005
Salarios	78,385	78,964
Servicios	67,765	60,887
Impuestos	18,830	17,966
Mantenimiento y reparaciones	15,246	15,613
Amortizaciones	12,857	178
Roturas, bajas y ajustes de botellas y canastas	708	798
Diversos	59,990	55,858
Total gastos de ventas	\$753,301	\$687,374

Nota 25 INGRESOS NO OPERACIONALES

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Método de participación	\$46,427	\$36,860
Cobertura	38,726	24,988
Diferencia en cambio	21,528	12,767
Otros financieros	12,233	8,079
Utilidad en venta de activos	10,392	5,035
Intereses	3,919	5,146
Arrendamientos	425	617
Diversos	59,800	39,511
Total ingresos no operacionales	\$193,450	\$133,003

Nota 26 EGRESOS NO OPERACIONALES

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Intereses	\$111,073	\$105,631
Amortizaciones	68,266	68,266
Diferencia en cambio	57,956	52,321
Operaciones de cobertura	19,323	6,858
Pérdida en venta de activos	8,746	5,559
Gastos financieros otros	8,304	8,691
Donaciones	106	85,209
Gastos ejercicios anteriores (nota 27)	65	3
Diversos	13,145	8,676
Total egresos no operacionales	\$286,984	\$341,214

Nota 27: AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante los semestres 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

	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Costos y gastos de ejercicios anteriores		
Campañas Asuntos Corporativos	\$ 21	-
Honorarios	16	-
Promociones	10	3
Compra de moto	4	-
Gastos de viaje	4	-
Fletes	3	-
Papelería	3	-
Impuesto vehículos	2	-
Capacitación	1	-
Accesorios para computador	1	-
Total gastos ejercicios anteriores	\$65	\$3

Nota 28: DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN

Para efectos de llevar a cabo el proceso de consolidación se considera 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 terminado en 31 de diciembre del 2010 y 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: EFECTO DE LA CONSOLIDACIÓN SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA MATRIZ

Segundo semestre del 2010:

En millones de pesos	Variación			
	Consolidado	Individual	Valor	Porcentaje
Activos	\$ 9,082,765	\$ 8,855,421	\$ 227,344	2.6%
Pasivos	3,654,820	3,464,616	190,204	5.5%
Patrimonio	5,390,066	5,390,805	(739)	0.0%
Utilidad	550,380	549,122	1,258	0%
Interés minoritario	37,880	-	37,880	

Primer semestre del 2010

En millones de pesos	Variación			
	Consolidado	Individual	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	

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 segundo semestre del 2010 las utilidades distribuidas fueron \$347,283 millones, de los cuales \$210,446 millones se destinaron al pago de dividendos a terceros (primer semestre del 2010 utilidades distribuidas \$1,206,151 millones de los cuales \$1,044,783 millones se destinaron al pago de dividendos en efectivo a terceros).

En millones de pesos	31 de diciembre del 2010		30 de junio del 2010	
	Decretados	Pagos a terceros	Decretados	Pagos a terceros
Bavaria, S. A.	\$210,004	\$209,249	\$1,050,536	\$1,043,909
Cervecería Unión, S. A.	137,279	1,197	115,615	874
Cervecería del Valle, S. A.	-	-	40,000	-
Total	\$347,283	\$210,446	\$1,206,151	\$1,044,783

Nota 32 INFORMACIÓN SOBRE PERSONAL EMPLEADO

En millones de pesos	Clase	Empleados		Gastos de personal	
		31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2010
Bavaria, S. A.	Tipo 1	1,406	1,272	\$99,564	\$111,515
	Tipo 2	2,428	2,144	64,079	63,488
Cervecería Unión, S. A.	Tipo 1	86	37	4,106	2,232
	Tipo 2	529	519	13,766	11,196
Cervecería Nacional S. A. y subsidiarias	Tipo 2	1,817	1,708	34,290	32,525
Impresora del Sur, S. A.	Tipo 1	6	6	345	390
	Tipo 2	168	159	1,988	2,286
Cervecería del Valle, S. A.	Tipo 1	17	13	1,623	1,447
	Tipo 2	296	269	8,228	5,020
Maltería Tropical, S. A.	Tipo 1	9	8	451	623
	Tipo 2	68	61	1,423	1,361

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 28 de febrero del 2011, aprobó por unanimidad, presentar a la próxima asamblea general ordinaria de accionistas, que debe reunirse el 25 de marzo del año en curso, la siguiente proposición:

(Cifras en pesos)

Utilidad del ejercicio	\$549.122.010.793,46
------------------------	----------------------

Apropiación de reservas no gravadas

Reservas del método de participación no

gravables - Dividendos realizados del periodo	\$292.082.195.070,83
---	----------------------

Total disponible para distribución

\$841.204.205.864,29

La suma anterior se propone distribuirla así:

Reservas provenientes del método de

participación no gravables - Decreto 2336 de 1995	306.917.532.064,94
---	--------------------

Reservas provenientes del método de

participación gravables - Decreto 2336 de 1995	44.286.127.512,95
--	-------------------

Decretar un dividendo de \$1.989,60 por acción,

pagadero en un solo contado el día 28 de marzo del 2011, sobre 246.280.934 acciones en circulación.

490.000.546.286,40

Sumas iguales

\$841.204.205.864,29

\$841.204.205.864,29

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

Junta directiva

Alejandro Santo Domingo Dávila
 Carlos Alejandro Pérez Dávila
 Barry John Kingsley Smith
 Mauricio Restrepo Pinto
 Alberto Preciado Arbeláez
 Juan Carlos García Cañizares
 Luis Guillermo Plata Páez
 Rudolf Hommes Rodríguez
 Rafael Rivas Mallarino
 Manuel Rodríguez Becerra

Presidente

Richard Mark Rushton

Vicepresidentes

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

Felipe Mejía Posada
 Carolina Balcázar Gallego
 Santo Domingo Palomino Acencio

División de Auditoría Interna y Control Financiero

Francisco Zapata González

Suplentes

KARL LIPPERT
 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

Identidad visual corporativa
Naydú Serrato Castro

Diseño y Diagramación
César Díaz

Impresión
D'vinni, S. A.

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

www.bavaria.co


HACIENDO
amigos

www.bavaria.co

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



Una subsidiaria de SABMiller plc