

taste & sí



Club Colombia
IMPORTED BEER



**COMPARTIENDO
RESPONSABLEMENTE**

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

Bavaria celebra 125 años Compartiendo Responsablemente

Con un capital inicial de 1.200 pesos inició el 4 de abril de 1889 la historia de la empresa líder de bebidas en Colombia, que en el 2014 conmemora 125 años posicionándose como una aliada al desarrollo del país, generando empleo, apoyando a las comunidades donde opera, ofreciendo productos de excelente calidad y fomentando el consumo responsable.

Desde su creación en el año de 1889, cuando el alemán Leo Siegfried Kopp y los colombianos Carlos y Santiago Castello compraron un lote de terreno en donde construyeron una fábrica de cerveza de calidad, la compañía ha estado ligada a los más importantes acontecimientos del país, con un alto sentido de responsabilidad social, motivo por el cual durante su aniversario decidió lanzar la campaña "Compartiendo Responsablemente", una propuesta que busca continuar compartiendo con los colombianos a través de sus reconocidos productos, talento humano, compromiso con el medio ambiente, apoyo al emprendimiento y el progreso del país.

Estos 125 años también son reflejo de la transformación de una pequeña apuesta de emprendimiento a finales del siglo XIX, en una Compañía de talla mundial, cuyo éxito se soporta en factores como la calidad, innovación, reputación como empleador y su compromiso con el desarrollo sostenible del país.



• Cuadro que describe la primera época de la Planta de Bavaria, pintado por el artista Ricardo Moros

20 millones de hectolitros vendidos en F-14



• La cifra récord se registró dos días antes del cierre del año fiscal

Bavaria superó por primera vez la cifra de 20 millones de hectolitros vendidos en el curso de un año fiscal, a finales de marzo. El cierre de F-14 arrojó para la Compañía un crecimiento del 1,6% en la categoría de cervezas y del 2,7% en malts. Las ventas generales, sumadas cervezas y malts, crecieron 1,8% en el pasado año fiscal.

Los más de 20 millones de hectolitros comercializados a nivel nacional representan la cuota de volumen más alta en la historia de los 125 años de Bavaria.

La cifra récord, registrada a finales de marzo, refleja las ventajas competitivas de la empresa a través de sus poderosas marcas, un modelo de servicio de ventas cada vez más eficaz, un sistema de televentas de clase mundial, la constante apuesta por las innovaciones, la ejecución de la fuerza comercial y el soporte de marketing.

Bavaria, líder en comunicación digital de RSE

De acuerdo al informe de la Compañía consultora de comunicación Llorente & Cuenca, Bavaria fue catalogada como la empresa más efectiva en comunicación digital en el campo de Responsabilidad Social Empresarial.

Según el estudio "Responsabilidad Social 2.0 - Ranking de las 100 empresas más efectivas en comunicación digital de RSE de Colombia", Bavaria se posiciona en el primer lugar, seguida por Movistar, Cémex, Bayer y BBVA.

El logro se atribuye a la divulgación constante de iniciativas de responsabilidad social y sostenibilidad, en diferentes canales digitales como la página web de Bavaria, Facebook, Twitter y Youtube, los cuales posibilitan la interacción con los usuarios y generan conversación en el mundo digital.

Destacar la gestión de Responsabilidad Social Empresarial en el sitio web de la empresa, visibilizar los informes de desarrollo sostenible en la web y en canales de redes sociales especializadas en RSE, fueron algunas de las variables evaluadas en el estudio, en el que se evidencia la importancia que tienen las plataformas digitales para mantener comunicación directa y oportuna con los usuarios.



- Bavaria comunica periódicamente sus iniciativas de RSE a través de sus cuentas en Facebook, Twitter y Youtube

Avanza proyecto de expansión en Barranquilla



- Con el proyecto de expansión, la Cervecería de Barranquilla estará en capacidad de producir 4.8 millones de hectolitros anuales

Con el propósito de incrementar a 4.8 millones de hectolitros la capacidad de producción de la Cervecería de Barranquilla y elaborar una de las principales marcas internacionales de SABMiller, avanzan las obras de expansión de la Planta en tres grandes proyectos industriales.

El primero de ellos comprende el montaje y puesta en marcha de equipos para la producción de Miller Lite. El segundo es el aumento de la capacidad de producción de líquido en Elaboración, para el cual entraron en funcionamiento dos tanques fermentadores de 4.800 hectolitros de capacidad cada uno, además de un tanque BBT adicional de 1.200 hectolitros. De igual forma, en el área de Fermentación se están ejecutando proyectos de expansión de capacidad del sistema de refrigeración y de recuperación de gas carbónico.

Por último, en el área de Cavas se adelantó el cambio del sistema de tuberías de cerveza, que junto con el nuevo filtro de cerveza, inició funcionamiento en septiembre del 2013.

Dinámica Corporativa

Lanzamiento de la Fundación Selección Colombia de Fútbol

Con una inversión inicial de un millón de dólares aportado por Bavaria S. A., y con el respaldo de jugadores y el cuerpo técnico de la Selección Colombia se realizó el lanzamiento de la Fundación Selección Colombia de Fútbol - FSCF- a finales de mayo del año en curso.

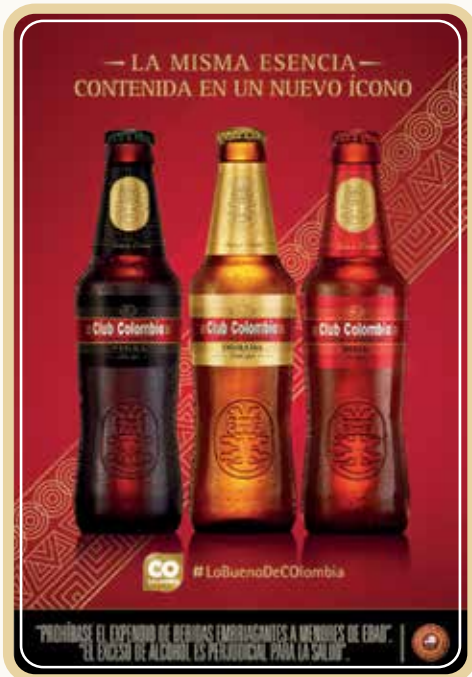
La fundación se estableció para trabajar en temas relacionados con niños y niñas en condiciones de vulnerabilidad, especialmente en zonas de conflicto, con el objetivo de proyectarles un mejor futuro a través del deporte.

Con la participación de la Selección Colombia en el Mundial de Fútbol Brasil 2014, cada gol marcado por la tricolor, representó 125 millones de pesos de aporte de Bavaria S. A. a la Fundación, con una donación final de \$1.500 millones de pesos que contribuirán a generar transformaciones verdaderas en la vida de niñas, niños, adolescentes y jóvenes de nuestro país y para tender puentes hacia la reconciliación y la construcción de una Colombia en paz.



- El lanzamiento de la FSCF se realizó con la presencia de directivos de Bavaria, de la Federación Colombiana de Fútbol y jugadores del equipo nacional.

Club Colombia lanza nueva presentación



- La nueva imagen de Club Colombia está inspirada en la orfebrería precolombina.

A finales de marzo Club Colombia cambió la imagen de todas sus versiones, conservando la internacionalmente reconocida calidad y sabor de su cerveza.

La nueva imagen de Club Colombia resalta el tunjo precolombino, como símbolo que ha caracterizado a la marca desde su creación en el año de 1961.

Las botellas de la marca están clasificadas como envases ultraligeros que son amigables con el medio ambiente -al reducir su impacto en términos de transporte y uso de recursos naturales-.

En el caso de las latas, sus tres versiones: dorada, roja y negra, están disponibles en el mercado en colores mate, generando de este modo diferenciación y un tributo a la herencia de la marca.

La evolución en la imagen de Club Colombia representa la oportunidad de ofrecerles a sus consumidores una experiencia diferenciada -que es reflejo de la calidad y dedicación en el proceso de elaboración de esta cerveza Premium-.

La campaña de comunicación de la nueva imagen de Club Colombia fue promovida a través del eslogan: El símbolo de lo que somos, rescatando seis valores que identifican a los colombianos y a la marca: la herencia, la evolución, el progreso, la creatividad, la cultura y la dedicación.

Fresi y Split, los sabores de Pony Mini para el regreso al colegio

La bebida con 60 años de existencia en el mercado, realizó una de sus más grandes innovaciones -durante la temporada de regreso al colegio- a través de su presentación de 200 cm³.

A mediados de enero del 2014, Pony Malta realizó el lanzamiento de nuevos sabores: Fresi y Split –fresa y banano respectivamente-, dos opciones diferentes para las loncheras y refrigerios de los niños.

La innovación de la marca, orientada en continuar fortaleciendo su participación en las loncheras y en la decisión de compra de las madres, desplazando el consumo de jugos y lácteos, estuvo disponible en el mercado hasta mediados de abril del 2014, alcanzando ventas de más de 15 mil hectolitros, durante el período de la promoción.

A través de la edición limitada de Pony Mini Fresi y Split, la marca reafirmó sus beneficios nutricionales entre madres y niños, respaldadas bajo el sello Nutrimás, que destacó los atributos de cada sabor; así Split fue enriquecida con Vitamina A y Fresi con vitaminas B1, B2 y B3.



- Los canales prioritarios de Pony Mini Fresi y Split fueron las cafeterías, panaderías, tiendas de barrio, colegios y supermercados.

Lulo-Kiwi y Maracuyá, los nuevos sabores de Maltizz



- A través del eslogan ¡Lo natural está por dentro!, Maltizz, -en sus tres versiones- es comercializada desde el 3 de abril en establecimientos de Colombia.

Con todos los beneficios de la malta, el rico sabor de las frutas y un bajo contenido de azúcar, Maltizz presentó a principios de abril nuevos sabores para sus consumidores: Lulo-Kiwi y Maracuyá; dos opciones divertidas y refrescantes que se sumaron a la versión original de la bebida gasificada, elaborada a base de malta.

La renovación de la marca también incluyó el cambio de imagen de sus presentaciones con un concepto gráfico en el que se destacan sus beneficios y sabores.

El lanzamiento de Maltizz de sabores se realizó ante el inminente crecimiento que han tenido las maltas saborizadas a nivel mundial.

Los nuevos sabores de Maltizz, que están disponibles en botella retornable de 330 centímetros cúbicos y envases Pet de 225 y 400 centímetros cúbicos, fueron probados de manera exitosa entre diferentes grupos de consumidores.

Las nuevas versiones de Maltizz les ofrecen a los consumidores, principalmente a jóvenes, una combinación balanceada entre los beneficios de la malta y los sabores de las frutas, con una ligera carbonatación, brindando una sensación refrescante y única en el mercado.

Pilsen celebró 110 años de historia

La marca con mayor tradición en Antioquia conmemoró 110 años de vida comercial caracterizándose por su tradición, calidad e innovación.

Durante el 2014, Pilsen realizará activaciones especiales, entorno a una campaña impactante donde les recordará a sus consumidores que ha estado, está y estará acompañándolos y reinventándose constantemente para ofrecerles mejores experiencias en torno a sus más arraigadas tradiciones.

Adicionalmente, sus latas y botellas están en el mercado con diseños alusivos a las poblaciones más representativas para la marca y la región antioqueña, con el propósito de conmemorar esta importante fecha.

Durante el 2014 Pilsen desarrollará su comunicación alrededor del concepto de 110 años de "Parche", buscando de esta manera recordarle al consumidor que con la marca los momentos más sencillos se vuelven grandiosos y únicos.

La celebración oficial del cumpleaños de Pilsen se realizó en el marco de la Feria de las Flores, la fiesta más representativa de los antioqueños, en la que se le cantó el cumpleaños a la marca durante el concierto inaugural que se realiza en el Obelisco.



- Durante el 2014, la comunicación de la marca será alusiva a la celebración de los 110 años de Pilsen.

Premio iTQi al sabor superior de nuestras marcas



- Desde el 2011, Bavaria ha recibido un total de 18 premios del iTQi

A principios de junio Club Colombia Dorada y Roja, Águila y Águila Light recibieron el *Superior Taste Award* (Premio al sabor superior) del *International Taste & Quality Institute* –iTQi– (Instituto Internacional de Sabor y Calidad).

El iTQi, con sede en Bruselas, es la organización líder dedicada a catar y promover productos de sabor superior y es quien otorga el premio *Superior Taste Award* como un reconocimiento a dichos atributos -que son utilizados por productores como una poderosa herramienta de *marketing*-.

El jurado, conformado por expertos catadores internacionales, otorgó a Club Colombia Dorada, producida en la Cervecería de Bucaramanga, y a Águila, fabricada en Barranquilla, el premio en la categoría Excepcional, al alcanzar un puntaje superior al 90%.

Por su parte, la muestra de Club Colombia Roja, de la Cervecería de Tocancipá, ganó en la categoría de Destacable, al recibir dos estrellas con puntajes entre el 80 y 90%, mientras Águila Light, elaborada en Bucaramanga, ganó en la categoría de producto Bueno, con una puntuación entre el 70 y 90%.



COMPARTIENDO
RESPONSABLEMENTE

Informe de Gestión



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 primer semestre de 2014.

Durante este período, la actividad económica y el comercio mundiales continuaron recuperándose en forma desigual.

De un lado, se registró un mayor dinamismo de las economías desarrolladas, particularmente la de la Zona Euro, que siguió expandiéndose a paso lento pero sostenido, y la de los Estados Unidos, con una mejora sustancial en el segundo trimestre de 2014, que se explica por un mayor ritmo de la industria, las exportaciones, el mercado de vivienda y por el aumento del gasto de los consumidores.

De otro lado, las economías de los mercados emergentes y en desarrollo, especialmente en Asia y América Latina, evidenciaron una desaceleración que, en términos generales, generó crecimientos inferiores a los estimados.

En julio de 2014 el Fondo Monetario Internacional (FMI), debido a las perspectivas menos optimistas de los mercados emergentes y a las tensiones geopolíticas que están deprimiendo la demanda, disminuyó, de 3,7% a 3,4%, la proyección del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mundial para el presente año.

Por otra parte, en el primer trimestre de 2014, las principales economías de América Latina mostraron un bajo dinamismo, presentándose crecimientos bastante modestos en dos de las más grandes -Brasil, 1,9% y México, 1,8%- y aumentos menores a los esperados en Chile, 2,6%, y Perú, 4,8%. Los resultados preliminares del segundo trimestre de 2014 indican que el ritmo de la actividad económica en estos países sigue siendo moderado.

En contraste con el desempeño de las economías latinoamericanas, la colombiana registró en el primer trimestre de 2014 un crecimiento del 6,4% -el segundo del mundo- sustancialmente mayor al 2,9% alcanzado en el mismo período del 2013, debido al buen desempeño de los sectores de construcción, servicios de la administración pública, agropecuario y financiero.

Los analistas estiman que dicho incremento es consecuencia de una mayor demanda interna, impulsada por la construcción de obras civiles y edificaciones, y el consumo de los hogares. Así las cosas, el Banco de la República, al revisar las proyecciones sobre el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 2014, considera que éste podría situarse entre el 4,2% y el 5,8%, con el 5% como cifra más probable.

La inflación anual aumentó de 1,94% en diciembre de 2013 a 2,79% en junio de 2014, ubicándose dentro del rango meta establecido por el Banco Central, entre 2% y 4%, debido al aumento de los precios de los alimentos y del transporte.

Con el fin de garantizar el cumplimiento de la meta de inflación, el Banco de la República decidió reducir el estímulo que venía dándole al crédito y por tal razón, desde el mes de abril de 2014 ha incrementado la tasa de interés de referencia, la cual pasó del 3,25% en marzo al 4% en junio y al 4,25% en julio.

En el primer semestre de 2014 el peso colombiano se revaluó 2,4% frente al dólar de los Estados Unidos de América, debido a una disminución a la aversión del riesgo de los inversionistas hacia los países emergentes, a la publicación de los resultados positivos sobre empleo y crecimiento de la economía colombiana y al anuncio que en marzo de 2014 realizó JP Morgan en el sentido de incrementar la ponderación de la deuda colombiana denominada en pesos en dos de los índices de bonos más importantes de los mercados emergentes.

La tasa de desempleo promedio anual, a junio de 2014, se situó en el 9,2%, igual a la registrada en el mismo mes del 2013, pero con un aumento de casi medio millón en el número de personas ocupadas. Por su parte, en las trece principales ciudades la tasa fue de 10,7%, inferior en 0,5 puntos porcentuales a la de junio de 2013, que fue de 11,2%.

Las ventas del comercio minorista a mayo de 2014 presentan un crecimiento acumulado anual del 8,1% debido principalmente al aumento de las ventas de electrodomésticos y muebles para el hogar y equipos de informática; libros, papelería, periódicos, revistas y útiles escolares; y repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos. Las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas aumentaron 6%, y las de bebidas alcohólicas y cigarrillos crecieron 1,4%.

Las ventas totales de cerveza en volumen de Bavaria y sus compañías subordinadas en Colombia durante el primer semestre de 2014 registraron una disminución del 1,4%, comparadas con las del mismo período del 2013, debido a la imposición de restricciones al consumo de cerveza (ley seca) en todo el país durante las elecciones del Congreso de la República y las dos vueltas de las elecciones del Presidente de la República, así como en una importante cantidad de municipios, con ocasión de los cinco partidos jugados por la Selección Colombia en el mundial de fútbol de Brasil.

Las acciones realizadas para reducir los costos, aumentar la productividad e incrementar la eficiencia, generaron una utilidad neta de \$706.784 millones, inferior en un 7,4% a la del mismo período del año anterior.

I. ACTIVIDADES Y REALIZACIONES

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

COLOMBIA

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

Mantenimiento del crecimiento del volumen de ventas

● Fortalecimiento del crecimiento de las marcas principales (Mainstream)

- Sustancial apoyo promocional y de mercadeo a la marca Águila, el cual incluyó:
 - Continuación hasta el mes de marzo de la campaña Brindis, que invitó a celebrar las pequeñas alegrías de todos los días, para fortalecer el vínculo emocional y la lealtad de los consumidores con la marca.
 - Lanzamiento de la campaña Amor por nuestra Selección, que con mensajes en todos los medios de comunicación, vallas, material de punto de venta, y ediciones especiales de etiquetas y latas, exaltó la intensa conexión existente entre la marca y la selección de fútbol de mayores y permitió a los consumidores contagiarse de la emoción y la alegría que despertó el excelente desempeño de nuestro conjunto en el mundial de Brasil.
 - Participación en las más tradicionales e importantes fiestas del país, como el Carnaval de Barranquilla; las Corralejas, en Sincelejo; y el Festival de la Leyenda Vallenata, en Valledupar; con el objetivo de aumentar la visibilidad de la marca.
 - Elección por segundo año consecutivo, a través del *reality Colombia's Next Top Model* y con la masiva participación de los televidentes (más de catorce millones de votos), de las cuatro Chicas Águila 2014, quienes acompañarán a la marca en los más importantes eventos, para reforzar la comunicación directa con los consumidores.
- Aumento del volumen de ventas con la realización de la campaña *Poker*, el mejor regalo del mundo, que sugirió a los consumidores que la mejor forma de celebrar el Día de los Amigos era regalar una cerveza *Poker*.

- Incremento de la frecuencia de consumo con la campaña 110 años de Parche, que le recuerda a los consumidores que Pilsen ha sido, es y seguirá siendo la cerveza paísa por excelencia, consolidando así el vínculo emocional entre los antioqueños y la marca.

● Mejoramiento de la asequibilidad de la cerveza

- Sustancial crecimiento de la participación de Águila, Águila Light, *Poker* y Pilsen en botella de 750 cm³ en el volumen total de ventas, impulsando el consumo en el hogar y generando ahorros al consumidor por su menor precio frente al de las botellas de 330 cm³.
- Entrega a los detallistas de nuevos equipos de refrigeración, con el fin de asegurar la existencia permanente de cerveza fría en el punto de venta.
- Realización de actividades y promociones en todo el territorio nacional, orientadas a estimular a los detallistas a vender los productos de la compañía al precio sugerido.

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

- Iniciación de la campaña *El símbolo* de lo que somos, que renovó la imagen de Club Colombia con el lanzamiento de una nueva botella retornable, la cual cuenta con un diseño único y exclusivo que, al tiempo que representa los valores de la cultura colombiana, le otorga a la marca una mayor diferenciación frente a las demás y le brinda al consumidor una experiencia única cuando la toma, apoyando así la *premiumización* de la categoría.
- Desarrollo, en asocio con un proveedor externo, del servicio de barriles para llevar, con el fin de promover el consumo de cerveza *premium* en el hogar, en fiestas familiares o eventos privados. El servicio, que comenzó en Bogotá, incluye un barril de treinta litros de Club Colombia, una nevera enfriadora en madera con la imagen de la marca, una válvula dispensadora y un kit de 24 copas en préstamo.
- Ejecución de la campaña *El mundo está de fiesta, explóralo con Redd's*, que permitía a los consumidores, a través del registro en una plataforma digital de los códigos que encontraban en las latas y las contra etiquetas de las botellas de Redd's, acumular millas para viajar a festivales y fiestas musicales mundialmente reconocidas, como Lollapalooza, en Estados Unidos; Coachella, en Chile; Tomorrow, en Bélgica; e Ibiza, en España.
- Instalación de nuevos equipos dispensadores de cerveza del barril (*Draft*) en 129 puntos de venta *premium*, lo cual permite competir con mejores resultados frente a las cervezas artesanales, debido a su calidad, diferenciación y servicio.
- Importante presencia de Miller Genuine Draft en el festival *Estéreo Picnic* y patrocinio de fiestas en los más exclusivos sitios (*Gold*

outlets), con la participación de disc-jockeys internacionales, con la finalidad de crear nuevas ocasiones de consumo y enfrentar la competencia de las cervezas importadas.

- Crecimiento de las ventas de Miller Lite, la primera cerveza light de la categoría *premium* de la compañía, impulsado por las campañas de degustación en establecimientos, las cuales permitieron a los consumidores conocer y disfrutar las especiales características de la marca.

● **Aumento de los volúmenes de malta**

- Lanzamiento en el mes de enero, con ocasión del inicio del año escolar, de Pony Malta Mini Fresi y Split, dos nuevos sabores (fresa y banano) en envase PET de 200 cm³, con el fin de aumentar la frecuencia del consumo de esta presentación en la lonchera de los niños y ganar participación en la decisión de compra de las madres frente a otras opciones, como lácteos y jugos.
- Realización de la promoción *Pony Balones Mundialistas*, que a cambio de cuatro tapas contramarcadas de Pony Malta entregó a los consumidores uno de los cinco minibalones con diseños diferentes alusivos a selecciones de fútbol que participaron en el mundial de Brasil.
- Renovación total de la imagen de Maltizz, que sustituyó su presentación tradicional por dos nuevos sabores, maracuyá y lulo-kiwi, brindando a los consumidores una sensación única, no disponible en el mercado, producto de la combinación de los beneficios de la malta, los sabores de las frutas y una ligera carbonatación.
- Ejecución con Pony Malta Mini, a partir del mes de junio, época de vacaciones escolares, de la promoción de adhesivos (*stickers*) coleccionables con los personajes de la marca, los cuales se encuentran al respaldo de las etiquetas.

Aumento de la competitividad en el mercado

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

- Implementación en la regional Bogotá del nuevo modelo de servicio de ventas, que hace posible la toma del total de pedidos a través de la televenta, lo cual permite a los representantes de ventas y a los desarrolladores de mercado asesorar mejor a nuestros clientes y realizar una mayor gestión comercial en el punto de venta.
- Exitosa expansión a la regional Bogotá y a la gerencia de Barranquilla de *Salesforce.com*, herramienta tecnológica que a través de tabletas y teléfonos inteligentes permite a la fuerza de ventas contar con toda la información relacionada con el punto de venta, para tomar decisiones comerciales efectivas y brindar una mejor atención al detallista.

- Consolidación de la función de televentas, la cual facilita la comunicación con los detallistas, la efectividad de las ventas, la disponibilidad del producto y la disminución de los costos.
- Aumento en la participación en volumen en el mercado de las bebidas alcohólicas, debido al incremento de las promociones en canales específicos, como discotecas, tiendas de barrio y licorerías, y a la mayor asequibilidad y disponibilidad de las marcas.
- Ampliación de la cobertura de detallistas con crédito, lo cual permite fortalecer el vínculo comercial con los clientes e impulsar el crecimiento del volumen de ventas.

● **Avances en el Servicio al Cliente**

- Continuidad en la ejecución del Plan Fidelización de Detallistas, que mediante invitaciones a partidos de fútbol de la Selección Colombia, tanto en el país, como en el exterior, y la entrega de premios representados en productos de la compañía, reconoce y retribuye la labor que desarrollan los clientes en favor de la compañía.
- Confirmación de la compañía como la empresa de bebidas con el mejor servicio al cliente en Colombia, con una calificación de 87,6 puntos, ratificándose así la preferencia de los clientes por la empresa.

● **Productividad y costos de clase mundial**

- Continuación de los trabajos de ampliación de la capacidad de producción de la cervecería de Barranquilla, que pasará a 4,8 millones de hectolitros.
- Ejecución de las obras civiles requeridas para ampliar la capacidad instalada de Cervecería del Valle e inicio del montaje de la nueva línea para envasar cerveza en botella de vidrio de 750 cm³.
- Implementación exitosa del nuevo formato de la botella de vidrio de Club Colombia en las cervecerías de Barranquilla, Bucaramanga, Tocancipá y Valle.
- Instalación y puesta en marcha en Cervecería Unión de la nueva línea para envasar cerveza en botella de vidrio de 750 cm³ y realización de las adecuaciones necesarias para elaborar Pony Malta en envase PET de 1 litro.
- Terminación de las obras civiles y construcción de los silos de materia prima requeridos para producir cerveza Miller Lite en la cervecería de Barranquilla; instalación de calderas a gas en Cervecería de Bucaramanga y Cervecería Unión; y puesta en servicio de la línea de barriles en la planta piloto de la cervecería de Tocancipá.
- Obtención por parte de Club Colombia Dorada y Roja, Águila y Águila Light del Premio al Sabor Superior (*Superior Taste Award*), otorgado por el Instituto Internacional de Sabor y Calidad (*iTQi*).

- Apertura del nuevo centro de distribución de Yopal, en el cual se utilizaron técnicas de construcción innovadoras que permitieron capturar ahorros.
- Inicio de operaciones de nueve vehículos de cargue lateral denominados *Jumbo Sider* para el transporte de cerveza en envase de vidrio de 750 cm³, los cuales por su diseño de dos niveles y por el menor peso de los materiales usados para su fabricación, permiten movilizar un mayor volumen de producto y reducir costos.
- Captura de importante ahorros en la adquisición de maquinarias y equipos, arroz, azúcar, latas de aluminio y servicios.
- Disminución del capital de trabajo, debido a la reducción de inventarios de materias primas y a la ampliación por parte de los proveedores de los plazos para el pago.

Aseguramiento de un entorno adecuado para el crecimiento sostenible

• Desarrollo de proveedores

- Celebración de la Décima Convención de Proveedores, en la cual se entregaron cinco premios *Espiga*, en las categorías diamante (1), oro (1), plata (2) y bronce (1), a los proveedores que ejecutaron planes de acción que incrementaron la calidad, la productividad, la competitividad y la sostenibilidad de sus negocios.
- Participación de 500 proveedores en programas de formación, en los cuales se impartieron más de 8.000 horas hombre de capacitación en temas como calidad, orden y aseo, buenas prácticas, responsabilidad social y medio ambiente.
- Continuación del programa Huella Verde, que comparte las mejores prácticas ambientales de la compañía con los proveedores y mide las emisiones de agua y dióxido de carbono de los productos que éstos suministran a la empresa.
- Terminación del cuarto ciclo de capacitación a 45 proveedores de Bogotá, para la implementación de políticas éticas en sus compañías, con el apoyo de Transparencia por Colombia.

• Programas de Responsabilidad Social

- Se realizó la selección de los finalistas del octavo ciclo del programa de estímulo al emprendimiento *Destapa Futuro*, quienes recibirán capacitación y mentorías para la implementación de sus planes de negocio. En el segundo semestre de 2014 se escogerán los emprendimientos más destacados, quienes recibirán capital semilla no reembolsable hasta por \$700 millones.
- Continuidad en la expansión nacional del Programa Social *Oportunidades Bavaria*, que otorga créditos a los tenderos para capital de trabajo y mejoras locativas y para la educación superior de sus hijos y nietos.

- Apertura en Barranquilla y continuación en Tocancipá, Tibasosa y Yumbo, del programa Zonas Libres de Pobreza (Zolip) que lidera la Agencia Nacional para la Superación de la Pobreza Extrema (ANSPE), con la finalidad de contribuir al mejoramiento de la calidad de vida de cerca de 700 familias que hacen parte de las comunidades en las que opera la compañía.
- Desarrollo en Bogotá y el Oriente Antioqueño, con la participación de 941 tenderos, del tercer ciclo del programa 4e, *Camino al Progreso*, el cual, mediante la capacitación y el acompañamiento, busca mejorar la calidad de vida de los tenderos, fortalecer sus negocios y convertirlos en líderes y agentes de cambio en sus comunidades.

• Campañas para incentivar el consumo responsable de alcohol

- Ejecución constante del programa "*Zonas de Rumba Segura*" en diferentes ciudades del país, el cual se implementa durante las ferias y fiestas locales con el fin de promover la no venta de alcohol a menores de edad, estimular el consumo responsable de alcohol por parte de los adultos y evitar que se conduzcan vehículos bajo los efectos del alcohol, ofreciendo a los consumidores opciones de regreso seguro a casa.
- Asistencia de *Don Chucho*, imagen de consumo responsable de la compañía, a las diferentes ferias y fiestas, transmitiendo los mensajes de cero tolerancia con el consumo de alcohol por parte de los menores de edad y de moderación en el consumo por parte de los adultos.
- Continuación de la alianza con el Fondo de Prevención Vial para el desarrollo de la campaña *Inteligencia Vial*, en la cual se invita a los colombianos a no conducir vehículos cuando han consumido bebidas alcohólicas.
- Implementación del programa *Sanamente* en las escuelas públicas de Facatativá, el cual permitirá impartir capacitación a 2.000 estudiantes, con el fin de evitar el consumo de bebidas alcohólicas en menores de edad. Así mismo, se inició en Bogotá, Chía, La Calera y cinco municipios del Eje Cafetero la ejecución del programa de prevención de consumo de alcohol *Comunidades que se cuidan*, el cual beneficiará a 5.000 menores de edad.
- En desarrollo de la campaña *Alianza más Dieciocho (A+18)*, iniciativa de Bavaria, en asocio con Diageo y Pernord Ricard, cuyo objetivo es evitar el consumo de bebidas alcohólicas por parte de menores de edad, se impartió entrenamiento a 600 cajeros de almacenes Éxito y Cencosud y a 1.300 tenderos del programa 4e, *Camino al Progreso*, en los principios de venta responsable de alcohol.

Fortalecimiento de la cultura organizacional

- Participación en el estudio MERCO Personas 2014, que identifica las mejores compañías para trabajar en Colombia, ocupando

nuevamente el cuarto lugar, lo cual permite fortalecer, tanto interna, como externamente, la imagen de la compañía como empleador.

- Continuación del programa *Comunicaciones Constructivas*, con la participación de los miembros del Comité Ejecutivo, los directores, los gerentes y los profesionales, cuyo objetivo es desarrollar en estos funcionarios habilidades de comunicación que faciliten el diálogo productivo con sus pares y reportes, para realizar el trabajo de manera agradable, gratificante y productiva.
- Unificación de las academias de ventas, distribución y recursos humanos, con el fin de optimizar y alinear los procesos de capacitación y fortalecimiento de competencias de los funcionarios de estas áreas, lo cual contribuirá al cumplimiento de las metas y al mejoramiento del trabajo en equipo.
- Actualización del sitio *Trabaja con nosotros* en la página web de la compañía y lanzamiento del perfil corporativo de la compañía en la red social *LinkedIn*, con el fin de generar una conexión emocional más fuerte entre la empresa, sus empleados y potenciales candidatos.
- Ejecución exitosa del concurso *El Embajador Regresa*, en el cual los trabajadores a través de una herramienta digital respondieron preguntas de selección múltiple que demostraron el conocimiento que tienen de la empresa, sus marcas, sus productos y sus procesos. Este concurso, que hace parte de la estrategia del programa Trabajos con Significado, tuvo como objetivo fortalecer el primero de los criterios del programa: Conozco el contexto general del negocio.

PANAMÁ

Durante el primer trimestre de 2014 la economía panameña tuvo un crecimiento del 4,3%, sustancialmente inferior al 7,4% que alcanzó en el mismo período del 2013. Sin embargo, los analistas económicos estiman que Panamá será una de las economías de mayor crecimiento en América Latina y el Caribe, puesto que prevén que el PIB aumentará el 7%, impulsado por la ampliación del canal interoceánico y la construcción de proyectos de generación de energía eléctrica y hoteleros.

En este contexto, caracterizado por la existencia de una intensa competencia, las ventas totales en volumen de las compañías subordinadas panameñas durante el primer semestre de 2014 disminuyeron 13,4% comparadas con las del segundo semestre de 2013, debido a la estacionalidad de las ventas y a que durante el primer semestre de 2014 la compañía dejó de distribuir lácteos y jugos, como consecuencia de la venta de los activos de esos segmentos de negocio.

Las acciones de la compañía se enfocaron en mantener la preferencia de los consumidores hacia sus cervezas, las cuales son líderes del mercado con Atlas, que renovó su imagen, y Balboa; y su Malta Vigor, que lanzó una nueva presentación en envase PET de 200 cm³, con gran aceptación entre los consumidores.

II. PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DEL RESULTADO DE LAS OPERACIONES

BAVARIA S. A.

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

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

ESTADO DE RESULTADOS

VOLUMEN DE VENTAS

En hectolitros

Descripción	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	% Var Sem I 2014 Sem II 2013	% Var Sem I 2014 Sem I 2013
	Cerveza	7,806,357	9,104,933	7,850,479	(14.3%)
Malta	1,089,035	972,231	974,463	12.0%	11.8%
Total volumen de ventas	8,895,392	10,077,164	8,824,942	(11.7%)	0.8%

El volumen total de ventas durante el primer semestre del 2014 decrece en un 11.7% con relación al segundo semestre del 2013, principalmente por la disminución del volumen de cervezas que se redujo en un 14.3%, alcanzando los 7.8 millones de hectolitros en el período reportado. Lo anterior como resultado de la estacionalidad del negocio frente a la dinámica del mercado durante la segunda mitad del año.

En maltas se reportó un incremento del 12.0%, comparado con el segundo semestre del 2013, como consecuencia de la nueva presentación de 1 litro de Pony Malta la cual ha sido acogida fuertemente por los consumidores.

En comparación con el mismo período del año 2013, el volumen total de ventas aumentó en 0.8%, principalmente por el incremento en la venta de maltas que crecen en un 11.8%, esta variación se debe principalmente al nuevo lanzamiento de la presentación de Pony Malta 1 Litro, la cual salió al mercado en noviembre del 2013.

Con respecto al mismo período del año anterior, la categoría de cervezas presentó una disminución del 0.6%, por factores externos como: el incremento en las restricciones por consumo de alcohol a nivel nacional por las elecciones de senado, cámara y presidencia; asimismo, se vio impactada la temporada del mundial de fútbol ya que se establecieron leyes secas en diferentes ciudades por temas de seguridad pública.

La Compañía ha realizado campañas con el propósito de impulsar el volumen de ventas tales como: la campaña “el símbolo de lo que somos” que hace referencia al lanzamiento de la nueva presentación de Club Colombia, empaque especial para la celebración del día del padre y se presentó la estrategia de los barriles de 30 litros, con el fin de aumentar la presencia de nuestros barriles de Club Colombia; por otra parte, buscaron estrategias para fortalecer las maltas con la renovación de la imagen de Maltizz y el lanzamiento de los nuevos sabores de maracuya y lulo-kiwi; regresa la promoción de Pony Mini de 200 cm³ con los stickers coleccionables con el fin de dinamizar las ventas de esta presentación de Pony Malta.

VENTAS NETAS

En millones de pesos

Descripción	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	% Var Sem I 2014 Sem II 2013	% Var Sem I 2014 Sem I 2013
Cerveza	1,791,347	2,044,384	1,712,436	(12.4%)	4.6%
Malta	228,890	209,040	215,547	9.5%	6.2%
Categoría bebidas	2,020,237	2,253,424	1,927,983	(10.3%)	4.8%
Servicios y otros	41,831	45,460	50,754	(8.0%)	(17.6%)
Total ventas netas	2,062,068	2,298,884	1,978,737	(10.3%)	4.2%

Las ventas netas del primer semestre de 2014 fueron de \$2,062,068 millones, lo que representa una disminución del 10.3% comparadas con las del segundo semestre del 2013; esta variación está asociada con la estacionalidad de las ventas mencionada anteriormente.

En relación con el mismo período del 2013, las ventas totales aumentaron un 4.2%, apalancadas en el crecimiento en volumen de maltas y el incremento en precios realizado en julio del 2013 y abril del 2014.

COSTO DE VENTAS

En millones de pesos

Descripción	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	% Var Sem I 2014 Sem II 2013	% Var Sem I 2014 Sem I 2013
Cerveza	540,260	631,174	547,981	(14.4%)	(1.4%)
Malta	134,234	115,125	103,896	16.6%	29.2%
Categoría bebidas	674,494	746,299	651,877	(9.6%)	3.5%
Servicios y otros	28,773	29,617	33,193	(2.8%)	(13.3%)
Total costo de ventas	703,267	775,916	685,070	(9.4%)	2.7%

El costo de ventas del primer semestre del 2014 fue de \$703,267 millones, registrando una disminución de 9.4% con respecto al segundo semestre de 2013, explicado principalmente por el menor volumen vendido.

Comparado con el mismo período del año anterior, el costo de ventas se incrementó en 2.7%, explicado por el aumento en precio de materias primas, producto comprado a compañías relacionadas y el incremento de volúmenes de maltas.

UTILIDAD BRUTA

La utilidad bruta del primer semestre del 2014 fue de \$1,358,801 millones, registrando una disminución del 10.8% con respecto al segundo semestre del 2013. Lo anterior se dio como resultado de la estacionalidad de las ventas y demás factores explicados anteriormente. Por su parte, el margen de utilidad bruta disminuyó 0.3 puntos porcentuales, alcanzando el 65.9% para el período reportado.

Comparada con el primer semestre del año anterior, la utilidad bruta aumentó un 5.0%, por los factores explicados anteriormente, en tanto que el margen bruto crece 0.5 puntos porcentuales frente al 65.4% registrado en el mismo período del 2013.

GASTOS OPERACIONALES

En millones de pesos

Descripción	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	% Var Sem I 2014 Sem II 2013	% Var Sem I 2014 Sem I 2013
Mercadeo y ventas	547,951	585,821	527,838	(6.5%)	3.8%
Administración	179,942	191,307	196,975	(5.9%)	(8.6%)
Total	727,893	777,128	724,813	(6.3%)	0.4%

Frente al segundo semestre del 2013, los gastos operacionales disminuyeron un 6.3% principalmente por los gastos de mercadeo y ventas que decrecen 6.5% y administración disminuye en 5.9%. Lo anterior, debido a que la inversión se incrementa acorde con la dinámica de las ventas.

Comparados con el mismo período del 2013, los gastos operacionales se aumentaron en 0.4%, explicados a continuación:

Gastos de administración: registraron una disminución de 8.6% principalmente por menores pagos administrativos a la oficina regional de SABMiller en Miami.

Gastos de ventas y mercadeo: presentaron un incremento en 3.8% por mayores gastos en patrocinios al Junior, Millonarios y la Selección

Colombia; asimismo se incrementaron los gastos de pauta en media publicitaria, principalmente por: el lanzamiento de los nuevos sabores de Maltizz (maracuyá y lulo-kiwi), el cambio de imagen de la botella de Club Colombia y el lanzamiento de Miller Lite, lo mencionado está parcialmente compensado por menores gastos en la depreciación de envases y amortización del material de punto de venta.

• UTILIDAD OPERACIONAL

La utilidad operacional durante el primer semestre del 2014 fue de \$630,908 millones y representa una disminución del 15.4% comparada con la del segundo semestre del 2013. Por su parte, el margen operacional fue del 30.6%, inferior en 1.8 puntos porcentuales a la del segundo semestre del 2013. Frente al mismo período del año anterior, la utilidad operacional aumentó un 10.9%, mientras que el margen operacional aumentó 1.9 puntos porcentuales.

• INGRESOS / (EGRESOS) NO OPERACIONALES – NETOS

En millones de pesos

Descripción				% Var	
	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	Sem I 2014 Sem II 2013	Sem I 2014 Sem I 2013
Intereses	(45,703)	(41,715)	(51,872)	9.6%	(11.9%)
Diferencia en cambio	(10,428)	(1,758)	11,385	493.2%	(191.6%)
Ingreso por método de participación	360,566	432,545	447,771	(16.6%)	(19.5%)
Operaciones de cobertura	16,697	(31)	(15,134)	(53961.3%)	(210.3%)
Otros gastos financieros	(18,100)	(13,680)	(12,646)	32.3%	43.1%
Amortizaciones	(68,266)	(68,266)	(68,266)	0.0%	0.0%
Utilidad/(Pérdida) en venta de activos	565	(586)	66,414	(196.4%)	(99.1%)
Donaciones	(3,247)	(225)	(26,672)	1343.1%	(87.8%)
Diversos	45,268	34,638	7,793	30.7%	480.8%
Total ingresos/(egresos)	277,352	340,922	358,773	(18.6%)	(22.7%)

Los ingresos/(egresos) no operacionales tuvieron una disminución de \$63,570 millones comparados con los del segundo semestre del 2013. Esta reducción está representado principalmente por: \$71,979 millones de menor ingreso por método de participación como consecuencia de las menores utilidades reportadas principalmente por la venta de la operación de aguas y leches en Panamá; esto está compensado con otros gastos menores por valor de \$8,409 millones.

Respecto al mismo período del año anterior, se presenta un menor ingreso por \$81,421 millones originados principalmente por el método de participación compensado con gastos menores.

• INGRESOS MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

En millones de pesos

Descripción				% Var	
	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	Sem I 2014 Sem II 2013	Sem I 2014 Sem I 2013
Nacionales					
Cervecería del Valle S.A.	162,036	194,234	170,169	14.1%	(4.8%)
Cervecería Unión S.A.	85,079	96,951	67,900	42.8%	25.3%
Inversiones Maltería Tropical S.A.	8,182	9,527	5,951	60.1%	37.5%
Impresora del Sur S.A.	4,342	4,878	3,517	38.7%	23.4%
Transportes TEV S.A.	1,080	1,548	192	704.4%	461.2%
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	(279)	(129)	143	(189.9%)	(294.5%)
Maltería Tropical S.A.	0	0	0	(100.0%)	(100.0%)
Extranjeras					
UCP Backus & Johnston S.A.A.	48,334	63,492	47,149	34.7%	2.5%
Cervecería Nacional S.A.	37,471	47,469	137,920	(65.6%)	(72.8%)
Racetrack Perú SRL	14,321	14,575	14,830	(1.7%)	(3.4%)
Total	360,566	432,545	447,771	(3.5%)	(19.5%)

• IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La provisión de impuesto de renta, contabilizada con base en cálculos elaborados de conformidad con las normas tributarias, en el primer semestre del 2014 asciende a \$201,476 millones, lo que representa una reducción de \$37,953 millones frente al segundo semestre del 2013. Lo anterior obedece principalmente a los menores ingresos gravables obtenidos en el período enero a junio del 2014.

Con respecto al primer semestre del año anterior, la provisión del impuesto sobre la renta aumentó \$36,909 millones por la generación de mayores utilidades gravables.

• UTILIDAD NETA

La utilidad neta del primer semestre del 2014 ascendió a \$706,784 millones con un decrecimiento del 16.6% con respecto a la del segundo semestre del 2013, donde la utilidad fue de \$847,333 millones. Comparada con el mismo período del año 2013 cuando alcanzó la suma de \$763,060 millones, se presenta una disminución del 7.4%.

Por su parte, el margen neto para el período enero a junio de 2014 fue de 34.3%, frente al 36.9% en el segundo semestre del 2013 y al 38.6% en el primer semestre del año 2013.

• EBITDA

El EBITDA en el período enero a junio del 2014 fue de \$760,100 millones frente a \$717,835 millones del mismo período del 2013 y representa el 36.9% de las ventas netas.

BALANCE GENERAL

ACTIVO

El balance a 30 de junio del 2014 refleja un total de activos de \$8,237,891 millones, 7.3% menor que el del 31 de diciembre del 2013. Sus componentes principales son:

- Las inversiones permanentes por \$2,239,595 millones, que representan el 27.2% del total de activos, disminuyeron un 14.7% frente al segundo semestre del año 2013, como resultado de la aplicación del método de participación.
- Las valorizaciones por \$2,325,289 millones, que equivalen al 28.2% del activo total, presentaron un incremento del 3.1% frente al segundo semestre del 2013 debido al ajuste del avalúo técnico según las normas colombianas basadas en el IPC para empleados medios, que fue del 2.57% en el primer semestre del 2014.
- Las propiedades, planta y equipo por \$1,192,662 millones, que representan el 14.5% del total de los activos, registraron una disminución del 3.1% respecto al segundo semestre del 2013, como consecuencia del efecto neto de las adquisiciones, la depreciación y las bajas de activos fijos de la compañía.
- Los intangibles por \$692,203 millones, que representan el 8.4% del activo total, presentaron una disminución del 9.3% con relación al 31 de diciembre del 2013, debido al efecto de las amortizaciones del período.

PASIVO

El pasivo total alcanzó la suma de \$2,656,007 millones y representa el 32.2% del total del activo. Dentro de este rubro, los pasivos financieros por \$1,237,882 millones que representan el 46.6% del pasivo total, registraron una disminución de \$197,143 millones con respecto al 31 de diciembre del 2013, por el pago de créditos.

PATRIMONIO

El patrimonio se situó en \$5,581,884 millones, registrando un incremento del 0.2% o 9,281 millones, en relación con segundo semestre del 2013. Los principales cambios fueron: la utilidad del periodo de \$706,784 millones; el aumento del superávit por valorizaciones de \$70,190 millones, la disminución del superávit de capital en \$749 millones, la disminución de la revalorización del patrimonio por valor de \$2,944 millones que corresponde impuesto al patrimonio pagado y la distribución de utilidades decretadas en el mes de marzo del 2014 por \$764,000 millones.

BAVARIA CONSOLIDADO

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

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

ESTADO DE RESULTADOS

VOLÚMENES DE VENTAS

En millones de hectolitros (Semestre I 2014 Vs. Semestre II 2013)

País	Cerveza y Malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Sem I 14	Sem II 13	% Var.	Sem I 14	Sem II 13	% Var.	Sem I 14	Sem II 13	% Var.
Colombia	10.7	12.1	(12.1%)	0.0	0.0	0.0%	10.7	12.1	(12.1%)
Panamá	1.0	1.4	(28.9%)	0.4	0.3	71.9%	1.4	1.7	(13.4%)
Total	11.7	13.5	(13.8%)	0.4	0.3	71.9%	12.1	13.8	(12.2%)

Nota: Las variaciones porcentuales son calculadas sobre volúmenes en hectolitros

En millones de hectolitros (Semestre I 2014 Vs. Semestre I 2013)

País	Cerveza y Malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Sem I 14	Sem I 13	% Var.	Sem I 14	Sem I 13	% Var.	Sem I 14	Sem I 13	% Var.
Colombia	10.7	10.6	0.3%	0.0	0.0	0.0%	10.7	10.6	0.3%
Panamá	1.0	1.0	1.5%	0.4	0.6	(23.6%)	1.4	1.6	(7.8%)
Total	11.7	11.6	0.4%	0.4	0.6	(23.6%)	12.1	12.2	(0.8%)

Nota: Las variaciones porcentuales son calculadas sobre volúmenes en hectolitros.

El volumen total de ventas fue 12.1 millones de hectolitros, reportando una disminución de 12.2% respecto al segundo semestre del 2013, reflejando la estacionalidad de las ventas en el semestre. En Panamá, el volumen de ventas disminuyó en 13.4%.

Comparados con el primer semestre del 2013, los volúmenes totales disminuyeron en 0.8%, principalmente por la venta de la operación de leches y jugos en Panamá. Sin embargo, en las categorías de cervezas y maltas de Panamá, se presentó un crecimiento en volúmenes principalmente por el liderazgo en cervezas que han mantenido las marcas *mainstream*, Balboa y Atlas, esta última lanzó una nueva imagen, la cual ha tenido una gran aceptación entre el mercado objetivo, recuperando la preferencia de los consumidores; por su parte la categoría de maltas lanzaron un nuevo empaque de PET 200 ml, alcanzando una gran aceptación dentro del público y apoyando el posicionamiento de Malta Vigor como un producto nutricional que da energía.

Durante el primer semestre del 2014, Colombia representó el 91.4% del total de ventas de cerveza y maltas, mientras que Panamá participó con el 8.6%.

• VENTAS NETAS

En millones de pesos

Descripción	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	% Var	
				Sem I 2014 Sem II 2013	Sem I 2014 Sem I 2013
Colombia	2,434,743	2,720,659	2,346,991	(10.5%)	3.7%
Panamá	310,450	335,794	307,044	(7.5%)	1.1%
Eliminaciones	-	(57)	(554)	NA	NA
Total	2,745,193	3,056,396	2,653,481	(10.2%)	3.5%

Las ventas netas del primer semestre de 2014 fueron de \$2,745,193 millones, lo que representa una disminución del 10.2% comparadas

con las del segundo semestre del 2013; esta variación está asociada con la estacionalidad de las ventas mencionada anteriormente.

En relación con el mismo período del 2013, las ventas totales aumentaron un 3.5%, apalancadas en el aumento de precios en julio 2013 (Aguila Light y todas las presentaciones de 750 ml) y en abril 2014 (*mainstream* y *premium*, en las categorías retornable, no retornable, y latas).

• COSTO DE VENTAS

En millones de pesos

Descripción	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	% Var	
				Sem I 2014 Sem II 2013	Sem I 2014 Sem I 2013
Colombia	591,038	640,866	590,420	(7.8%)	0.1%
Panamá	145,733	170,834	159,476	(14.7%)	(8.6%)
Eliminaciones	-	(56)	(554)	NA	NA
Total	736,771	811,644	749,342	(9.2%)	(1.7%)

El costo de ventas del primer semestre del 2014 fue de \$736,771 millones, registrando una disminución de 9.2% con respecto al segundo semestre de 2013, debido al impacto de la estacionalidad sobre los volúmenes vendidos.

Comparado con el mismo período del año anterior, el costo de ventas disminuyó en 1.7%, explicado principalmente por la venta de la operación de lácteos y jugos en Panamá.

• UTILIDAD BRUTA

La utilidad bruta del primer semestre del 2014 fue de \$2,008,422 millones, registrando una disminución del 10.5% con respecto al segundo semestre del 2013. Lo anterior se dio como resultado de la estacionalidad de las ventas y demás factores explicados anteriormente. Por su parte, el

margen de utilidad bruta disminuyó 0.2 puntos porcentuales, alcanzando el 73.2% para el período reportado.

Comparada con el primer semestre del año anterior, la utilidad bruta aumentó un 5.5%, por los factores explicados anteriormente, en tanto que el margen bruto crece 1.4 puntos porcentuales frente al 71.8% registrado en el mismo período del 2013.

● GASTOS OPERACIONALES

En millones de pesos

Descripción	Semestre I 2014		Semestre II 2013		% Var	
	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	Sem II 2013	Sem I 2014 Sem II 2013	Sem I 2014 Sem I 2013
Mercadeo y ventas	739,797	787,527	709,636		(6.1%)	4.3%
Administración	237,073	236,540	303,390		0.2%	(21.9%)
Total	976,870	1,024,067	1,013,026		(4.6%)	(3.6%)

Frente al segundo semestre del 2013, los gastos operacionales disminuyeron un 4.6% principalmente por los gastos de mercadeo y ventas que decrecen 6.1%. Lo anterior, debido a que la inversión se incrementa acorde con la dinámica de las ventas. Por su parte, los gastos de administración presentan un leve incremento del 0.2%.

Comparados con el mismo período del 2013, los gastos operacionales se disminuyeron en 3.6%, explicados a continuación:

- **Gastos de administración:** registraron una reducción de 21.9% principalmente por disminución de gastos en Panamá debido a la venta de la operación de lácteos y jugos y menores honorarios corporativos a la oficina regional de SABMiller.
- **Gastos de mercadeo y ventas:** presentaron un aumento del 4.3% por mayores gastos en impuestos de industria y comercio, incremento en gastos de publicidad por el lanzamiento de nuevos sabores y cambios de imagen en productos, adicionalmente por patrocinios de equipos deportivos.

● UTILIDAD OPERACIONAL

La utilidad operacional durante el primer semestre del 2014 fue de \$1,031,552 millones y representa una disminución del 15.5% comparada con la del segundo semestre del 2013. Por su parte, el margen operacional fue del 37.6%, inferior en 2.3 puntos porcentuales a la del segundo semestre del 2013. Frente al mismo período del año anterior, la utilidad operacional aumentó un 15.8%, mientras que el margen operacional aumentó 4.0 puntos porcentuales.

● EBITDA

El siguiente es el detalle del EBITDA por país:

En millones

País	Semestre I 2014		Semestre II 2013		Semestre I 2013	
	Pesos	US\$	Pesos	US\$	Pesos	US\$
Colombia	1,150,316	602	973,126	524	1,083,074	586
Panamá	66,470	35	46,179	25	7,922	4
Total EBITDA	1,216,786	637	1,019,305	549	1,090,996	590

En el período reportado Colombia participa con el 94.5% de la generación de EBITDA de la operación consolidada, disminuyendo 1.0 punto porcentual de participación frente a la del segundo semestre del 2013, y 4.8 puntos respecto al primer semestre de 2013.

● INGRESOS / (EGRESOS) NO OPERACIONALES NETOS

En millones de pesos

Descripción	Semestre I 2014		Semestre II 2013		% Var	
	Semestre I 2014	Semestre II 2013	Semestre I 2013	Sem II 2013	Sem I 2014 Sem II 2013	Sem I 2014 Sem I 2013
Intereses	(54,577)	(50,386)	(62,205)		8.3%	(12.3%)
Diferencia en cambio	(7,177)	(2,905)	9,680		147.1%	(174.1%)
Ingresos por método de participación	62,656	78,067	61,979		(19.7%)	1.1%
Operaciones de cobertura	15,533	504	(13,616)		2981.9%	(214.1%)
Otros gastos financieros	(10,283)	(7,914)	(4,733)		29.9%	117.3%
Amortizaciones	(68,406)	(68,459)	(68,459)		(0.1%)	(0.1%)
Utilidad/ (Pérdida) en venta de activos	431	3,403	213,554		(87.3%)	(99.8%)
Donaciones	-	(261)	(26,707)		(100.0%)	(100.0%)
Diversos	33,744	24,811	8,768		36.0%	284.8%
Total Ingresos/(egresos)	(28,079)	(23,140)	118,261		21.3%	(123.7%)

Los ingresos / (egresos) no operacionales netos registraron un resultado negativo de \$28,079 millones, \$4,939 millones más que en el segundo semestre del 2013, principalmente por incremento en gastos por impuesto a las transacciones financieras.

Con respecto al primer semestre del 2013, se registró una disminución de \$146,340 millones, debido principalmente a menores ingresos por utilidad en venta de activos fijos; menor ingreso por diferencia en cambio. Lo anterior se compensa parcialmente con mayor ingreso por operaciones de cobertura y menores donaciones efectuadas.

● INTERÉS MINORITARIO

El interés minoritario del período tuvo una disminución del 49.1% para un total de \$2,412 millones, comparados con \$4,735 millones

del segundo semestre del 2013. Esta disminución fue causada por las menores utilidades reportadas por la operación en Panamá durante el primer semestre del 2013. Este comportamiento también se observa al comparar los resultados con el mismo período del año anterior.

● 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 \$294,400 millones, lo que representa una disminución del 15.0% comparada con la del segundo semestre del 2013. Lo anterior, debido a que en el segundo semestre del año, se genera mayor utilidad por la estacionalidad de las ventas.

Con respecto al primer semestre del 2012, el impuesto sobre la renta presenta un incremento de \$54,025 millones equivalente al 22.5%, principalmente como resultado de mayores utilidades gravables con respecto a ese período.

● UTILIDAD NETA

La utilidad neta fue de \$706,661 millones, disminuyendo en \$139,685 millones, es decir 16.5% con relación al segundo semestre del año 2013, debido principalmente al comportamiento de los ingresos y gastos no operacionales arriba explicados y el efecto de la menor provisión de impuestos.

En relación con el mismo período del año 2013, la utilidad se disminuyó en \$51,096 millones equivalente al 6.7%. El margen neto fue del 25.7% representando una disminución de 2.9 puntos porcentuales sobre el mismo período del 2013.

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

● ACTIVOS

El balance general consolidado al 30 de junio del 2014 refleja un total de activos de \$8,649,298 millones, 6.0% menor que el del 31 de diciembre del 2013. Sus componentes principales son:

- El rubro de propiedad, planta y equipo por \$2,095,183 millones, que representa el 24.2% de los activos. Con relación al segundo semestre del 2013, presenta un aumento del 1.2% debido al efecto neto de las adquisiciones, bajas y depreciación del período.
- Las valorizaciones por \$3,162,938 millones, que equivalen al 36.6% del activo total, presentaron un aumento del 2.8% respecto al segundo semestre del 2013 debido al ajuste del avalúo técnico

según las normas colombianas basadas en el IPC para empleados medios, que fue del 2.57% en el primer semestre del 2014.

- La cuenta de deudores por \$1,659,588 millones que representan el 19.2% del total de los activos, registró una disminución del 25.0% frente al semestre anterior principalmente por el pago de préstamos en el período por la casa matriz SABMiller.

● PASIVOS

El total de pasivos fue de \$3,025,810 millones y representa el 35.0% del total del activo.

Los pasivos financieros por \$1,237,882 millones, equivalentes al 40.9% del total del pasivo registraron una disminución de \$197,142 millones con respecto al segundo semestre del 2013, principalmente por el pago de los papeles comerciales vencidos en el primer semestre del 2014, compensado parcialmente por la adquisición de nueva deuda.

● INTERÉS MINORITARIO

El interés minoritario totalizó \$42,421 millones, presentando una disminución del 17.5% comparado con el segundo semestre del 2013.

● PATRIMONIO

El patrimonio fue de \$5,581,067 millones, presentando un aumento del 0.2% que equivale a \$9,210 millones comparado con el segundo semestre del 2013.

Los principales cambios fueron: la utilidad del periodo de \$706,661 millones; el aumento del superávit por valorizaciones de \$86,228 millones, la disminución de la revalorización del patrimonio por valor de \$3,513 millones que corresponde impuesto al patrimonio pagado, la distribución de utilidades decretadas en el mes de marzo del 2014 por \$764,000 millones y la disminución de otros menores por valor de \$16,166 millones.

III. INFORMES ESPECIALES

Operaciones realizadas con nuestras compañías, los accionistas y los administradores

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

En razón de lo anterior, Bavaria S.A. actualmente 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 subordinadas colombianas, fija las estrategias para la adecuada administración de estas sociedades, monitoreando y evaluando en forma constante la ejecución de sus respectivos planes de negocio, para asegurar la correcta alineación entre las actividades de cada compañía y los objetivos de la corporación.

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

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

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

Situación jurídica

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

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

Aún 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 facturas

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

Informe sobre gobierno corporativo

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

Junta Directiva

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

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

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

La asamblea general ordinaria de accionistas en su sesión del 27 de marzo de 2014 reeligió a la junta directiva para el período estatutario 2014-2016. En consecuencia, la junta está integrada por las siguientes personas: Alejandro Santo Domingo Dávila (Presidente), Carlos Alejandro Pérez Dávila (Vicepresidente), Karl Lippert, Jonathan Solesbury, Juan Carlos García Cañizares, Alberto Preciado Arbeláez, Rafael Rivas Mallarino, Rudolf Hommes Rodríguez, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez, siendo estos cuatro últimos directores independientes.

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

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

Todos los miembros de la junta directiva asistieron a las reuniones presenciales, excepto el señor Rudolf Hommes Rodríguez, quien no asistió a la reunión del 27 de febrero de 2014, y los señores Jonathan Solesbury y Juan Carlos García Cañizares, quienes no asistieron a la reunión del 4 de junio de 2014. Todos ellos presentaron oportunamente excusas por su inasistencia. Así mismo, como lo dispone la ley, todos los miembros participaron en las sesiones realizadas mediante el mecanismo de voto escrito.

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

La remuneración anual para cada uno de los directores mencionados es de COP\$36.000.000, 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 la información financiera se ajuste a lo dispuesto en la ley; revisa los sistemas de control interno y de administración de riesgos; monitorea la gestión de la revisoría fiscal y la auditoría interna; y verifica el cumplimiento de las normas legales y de gobierno corporativo.

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

La junta directiva, en su sesión del 25 de mayo de 2010, dispuso que el comité de auditoría esté conformado por seis (6) directores, incluidos los cuatro (4) directores independientes.

El Comité de Auditoría está integrado por los siguientes miembros: Karl Lippert, Jonathan Solesbury, Rudolf Hommes Rodríguez, Rafael Rivas Mallarino, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez. Los últimos cuatro (4) son los directores independientes.

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

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

La asamblea general de accionistas ordenó que los miembros del comité de auditoría que reciben remuneración en su calidad de miembros de la junta directiva, adicionalmente reciban honorarios por valor de \$9.000.000 por cada reunión del comité de auditoría a la que asistan.

Informe sobre control interno

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

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

Durante el primer semestre de 2014, 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

IV. ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO

Con posterioridad al 30 de junio de 2014 no han ocurrido hechos o actos que por su trascendencia puedan afectar sustancialmente la capacidad jurídica, la posición financiera o los resultados de la compañía.

Durante el segundo semestre de 2014 los esfuerzos de la compañía se orientarán a asegurar el crecimiento del volumen total de ventas, a ganar mayor participación y valor en el mercado de bebidas alcohólicas, a incrementar la rentabilidad del negocio, y a fortalecer la licencia de operación.

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

Atentamente,

GRANT JAMES HARRIES

Presidente

Los siguientes miembros de la Junta Directiva acogen y hacen suyo el presente informe de gestión:

ALEJANDRO SANTO DOMINGO DAVILA
CARLOS ALEJANDRO PEREZ DAVILA
KARL LIPPERT
JONATHAN SOLESBURY
ALBERTO PRECIADO ARBELAEZ
JUAN CARLOS GARCIA CAÑIZARES
RUDOLF HOMMES RODRIGUEZ
RAFAEL RIVAS MALLARINO
MANUEL RODRIGUEZ BECERRA
LUIS GUILLERMO PLATA PAEZ

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

KARL LIPPERT

Primer suplente del presidente de la compañía

ADAM SWISS

Segundo suplente del presidente de la compañía y Vicepresidente financiero

TIMOTHY CHARLES DAVIS

Tercer suplente del presidente de la compañía

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO

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

JONATHAN SOLESBURY

Quinto suplente del presidente de la compañía

JANICE CLAIRE HALLOT

Sexto suplente del presidente de la compañía y Vicepresidente de recursos humanos

ALEJANDRO BARRERA CASTELLANI

Vicepresidente de distribución

PAUL LESLIE-SMITH

Vicepresidente de cadena de abastecimiento

GAVIN HUDSON

Vicepresidente de ventas

MIRKO HOFMANN

Vicepresidente técnico

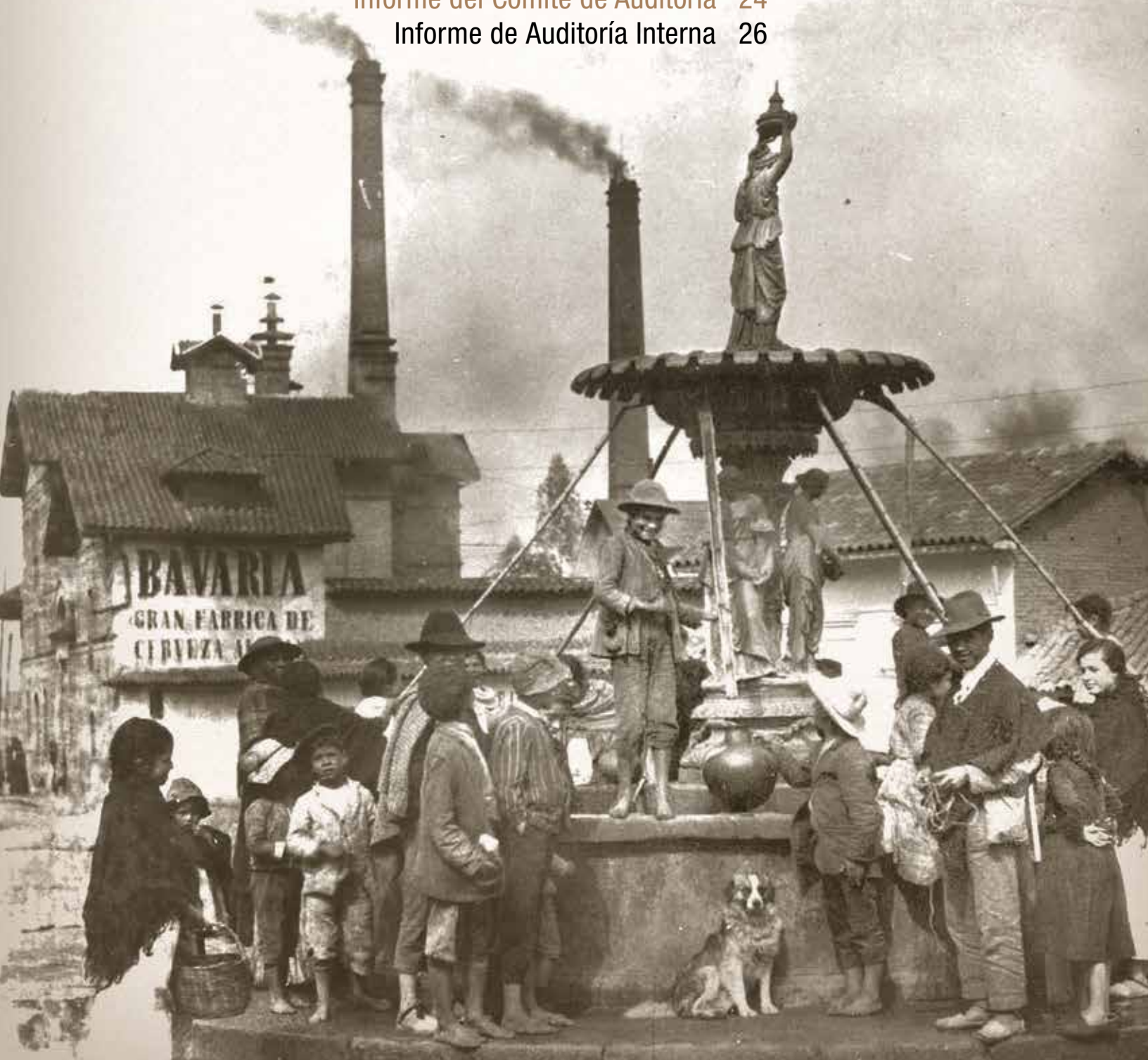
ALEJANDRO MIRANDA FERRER

Vicepresidente de mercadeo



COMPARTIENDO
RESPONSABLEMENTE

Informe del Comité de Auditoría 24
Informe de Auditoría Interna 26



INFORME DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

Señores

Accionistas de Bavaria S.A.

El siguiente es el informe del Comité de Auditoría correspondiente al ejercicio comprendido entre el 1° de enero y el 30 de junio de 2014.

Funciones del Comité de Auditoría

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

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

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

Composición del Comité de Auditoría

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

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

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

Cumplimiento de sus funciones

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

La labor principal durante estas reuniones fue la de analizar:

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

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

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

Manuel Rodríguez Becerra

Presidente del Comité

Agosto 25 del 2014

INFORME DE AUDITORÍA INTERNA

Señores

Accionistas de Bavaria S.A.

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

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

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

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

Para cada uno de los 20 proyectos de auditoría desarrollados durante el primer semestre de 2014, se emitió un informe que incluyó la identificación de oportunidades de mejora del sistema de control interno, en su mayoría evaluadas como de mediano o bajo impacto. También se realizó seguimiento a la implementación de las acciones de mejora acordadas con la Administración. Los resultados de cada auditoría y los respectivos seguimientos, fueron permanentemente comunicados a la Administración y al Comité de Auditoría.

Francisco Zapata Gonzalez

Director de Auditoría, Riesgos y Control Financiero

Agosto 11 del 2014



COMPARTIENDO
RESPONSABLEMENTE

Estados Financieros Individuales

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

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR DE LA COMPAÑÍA

Señores

Accionistas de Bavaria S. A.

Los suscritos representante legal y contador de Bavaria S. A. certificamos que los estados financieros de la compañía al 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- I. Los estados financieros, el informe de gestión y los demás documentos que de conformidad con el artículo 446 del Código de Comercio que se presentarán a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria S. A.
- II. Las afirmaciones contenidas en los estados financieros de Bavaria S. A. han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y las mismas han sido tomadas fielmente de los libros de contabilidad de la sociedad.
- III. Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la compañía al 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013, existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los periodos terminados en esas fechas.
- IV. Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los periodos terminados en 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013, han sido reconocidos en los estados financieros.
- V. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la compañía al 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013.
- VI. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- VII. Todos los hechos económicos que afectan la compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

Bogotá, 26 de agosto del 2014

Grant James Harries
Representante legal

Iván Antonio Colorado Camacho
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T



CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE BAVARIA, S. A.

Señores

Accionistas de Bavaria S. A.

El suscrito representante legal de Bavaria S. A. certifica que los estados financieros, el informe de gestión y los demás documentos que de conformidad con el artículo 446 del Código de Comercio que se presentarán a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con fecha corte 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria S. A.

Bogotá, 26 de agosto del 2014

Grant James Harries

Representante legal

Informe del Revisor Fiscal



A la Asamblea de Accionistas de
Bavaria S. A.

Agosto 26 del 2014

He auditado los balances generales de Bavaria S. A. al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 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 períodos de seis meses terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 2 a los estados financieros y otras notas explicativas. 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.

Agosto 26 del 2014

En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Bavaria S. A. al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los períodos de seis meses terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera, los cuales fueron aplicados de manera uniforme.

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

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

Juan Antonio Colina Pimiento
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 28082-T



BALANCES GENERALES

Al:

Millones de pesos	Notas	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
ACTIVO			
CORRIENTE			
Disponible	4	100.321	83.842
Deudores	5	1.296.233	1.521.034
Inventarios	6	191.548	196.142
Diferidos	7	3.085	994
Total corriente		1.591.187	1.802.012
NO CORRIENTE			
Inversiones	9	2.239.595	2.624.979
Deudores	5	94.828	96.633
Propiedades, planta y equipo	10	1.192.662	1.231.203
Intangibles	11	692.203	762.878
Diferidos	7	102.015	111.018
Otros activos	8	112	112
Total no corriente		4.321.415	4.826.823
Valorizaciones	8-9-10	2.325.289	2.255.098
TOTAL DEL ACTIVO		8.237.891	8.883.933
CUENTAS DE ORDEN	21	11.285.823	10.552.769
PASIVO Y PATRIMONIO			
CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	225.839	232.932
Proveedores	13	250.920	277.495
Cuentas por pagar	14	248.282	527.056
Impuestos gravámenes y tasas	15	427.797	575.193
Obligaciones laborales	16	18.817	20.450
Pasivos estimados y provisiones	17	107.515	82.498
Otros pasivos		75.226	93.361
Bonos y papeles comerciales	18	561.800	640.000
Total corriente		1.916.196	2.448.985
NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	450.243	291
Obligaciones laborales	16	2.381	2.381
Pasivos estim, prov y pensiones de jubilación	17	236.139	244.698
Impuesto diferido	15	51.048	53.177
Bonos y papeles comerciales	18	-	561.800
Total no corriente		739.811	862.347
TOTAL DEL PASIVO		2.656.007	3.311.332
PATRIMONIO			
	19		
Capital suscrito y pagado		791	791
Superávit de capital		567.632	568.381
Reservas		1.531.439	1.448.107
Revalorización del patrimonio		401.776	404.720
Utilidades acumuladas no apropiadas		754.957	895.504
Superávit por valorizaciones		2.325.289	2.255.098
Total patrimonio		5.581.884	5.572.601
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		8.237.891	8.883.933
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA	21	11.285.823	10.552.769

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

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

**ESTADOS DE RESULTADOS**

Por los períodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Notas	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Ingresos operacionales	22	2.062.068	2.298.884
Costo de ventas	23	703.267	775.916
Utilidad bruta		1.358.801	1.522.968
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		179.942	191.307
Operacionales de ventas		547.951	585.821
Total gastos operacionales		727.893	777.128
Utilidad operacional		630.908	745.840
Ingresos no operacionales	25	106.633	73.290
Egresos no operacionales	26	189.847	164.913
Método de participación	25 y 26	360.566	432.545
Utilidad antes de impuestos		908.260	1.086.762
Provisión impuesto de renta	15	203.725	221.273
Impuesto de renta diferido neto	15	(2.249)	18.156
Utilidad neta del ejercicio		706.784	847.333

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

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



ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los períodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Capital pagado		
Saldo al inicio y al final del período	791	791
Prima en colocación de acciones		
Saldo al inicio y al final del período	142.296	142.296
Superavit método de participación		
Saldo al inicio del período	426.085	437.609
(Disminución) aumento	(749)	(11.524)
Saldo al final del período	425.336	426.085
Reservas		
Saldo al inicio del período	1.448.107	1.235.046
Transferencias	83.332	213.061
Saldo al final del período	1.531.439	1.448.107
Revalorización del patrimonio		
Saldo al inicio del período	404.720	407.664
Disminución	(2.944)	(2.944)
Saldo al final del período	401.776	404.720
Utilidad neta		
Saldo al inicio del período	895.504	811.232
Utilidad del período	706.784	847.333
Transferencias	(83.331)	(213.061)
Dividendos decretados	(764.000)	(550.000)
Saldo al final del período	754.957	895.504
Superávit por valorización de activos		
Saldo al inicio del período	2.255.098	2.267.068
(Disminución) aumento	70.191	(11.970)
Saldo al final del período	2.325.289	2.255.098
Total patrimonio de los accionistas	5.581.884	5.572.601

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

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



Estados de Cambios en la Situación Financiera

Por los períodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Recursos financieros provistos por:		
Utilidad neta:	706.784	847.333
Más (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo:		
Ajuste por diferencia en cambio	(3.765)	(180)
Amortizaciones	101.494	116.112
Depreciaciones	96.268	105.928
Efecto neto aplicación método de participación	(360.566)	(432.545)
Pensiones de jubilación y contingencias	(13.902)	(13.763)
Recuperación pensiones de jubilación y contingencias	-	(10.597)
Ajuste períodos anteriores	(53)	14
Provisión de activos fijos	114	228
Provisión de deudores	450	913
Perdida en venta de propiedades planta y equipo	989	17.929
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	527.813	631.372
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	742.774	70.444
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	991	453
Superávit por método de participación	13.882	(10.535)
Disminución de deudores	2.234	-
Aumento en pasivos diferidos	2.129	-
Total recursos financieros provistos	1.289.823	691.734
Los recursos financieros se aplicaron a:		
Aumento en propiedades, planta y equipo	82.860	116.368
Adquisición de inversiones	21	15
Adquisición de equipos de frío y elementos promocionales	21.560	32.629
Adquisición de intangibles	264	879
Pago de pensiones	(13.902)	(13.763)
Traslado a corto plazo de obligaciones financieras	106.371	231.267
Aumento en activos diferidos	4.120	(8.804)
Disminución en cuentas por pagar	(379)	-
Aumento en deudores	-	415
Disminución en pasivos diferidos	-	(7.502)
Impuesto de patrimonio	2.944	2.944
Dividendos decretados	764.000	550.000
Total recursos financieros aplicados	967.859	904.448
Disminución en el capital de trabajo	321.964	(212.714)
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Disponibles	16.479	44.716
Deudores, neto.	(224.801)	159.318
Inventarios, neto.	(4.594)	29.424
Activos diferidos	2.091	(2.250)
Obligaciones financieras	7.093	(231.224)
Proveedores	26.575	(74.175)
Cuentas por pagar	282.965	61.381
Dividendos por pagar	(4.191)	(1.440)
Impuestos por pagar	147.396	(196.691)
Obligaciones laborales	1.633	(3.748)
Pasivos estimados y provisiones	(25.017)	33.808
Otros pasivos	18.135	(31.833)
Bonos y papeles comerciales	78.200	-
Disminución el el capital de trabajo	321.964	(212.714)

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

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



ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por los períodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Flujos de efectivo originado en actividades de operación		
Utilidad neta	706.784	847.333
Ajuste a los resultados:		
Ajuste por diferencia en cambio	10.906	(205)
Amortizaciones	103.403	117.930
Depreciaciones	96.268	105.928
Efecto neto aplicación método de participación	(360.566)	(432.545)
Pensiones de jubilación y contingencias	(13.902)	(13.763)
Recuperación pensiones de jubilación y contingencias	-	(10.597)
Provisión de activos fijos	114	228
Provisión de deudores	450	913
Cobertura de deuda no realizada	2.258	(2.916)
Ajuste periodos anteriores	(53)	14
Provisión para impuesto sobre la renta	201.476	239.428
Perdida/(utilidad) en venta de propiedades planta y equipo	989	17.929
Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo	748.127	869.677
Disminución (aumento) en deudores	230.776	(159.200)
Disminución (aumento) en inventarios	4.594	(29.424)
(Aumento) disminución en activos diferidos	(2.091)	2.250
(Aumento) disminución en impuestos diferidos	(120)	(10.557)
Aumento (disminución) en proveedores	(26.575)	74.175
Disminución en cuentas por pagar	(285.952)	(68.660)
Disminución en impuestos, gravámenes y tasas	(349.890)	(24.581)
Aumento (disminución) en obligaciones laborales	(1.633)	3.748
Disminución (aumento) en pasivos estimados y provisiones	25.017	(33.808)
Pasivos diferidos	2.129	7.503
Aumento (disminución) en otros pasivos	(18.135)	31.833
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	742.774	70.444
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	991	453
Efectivo neto generado por las operaciones	1.070.012	733.853
Flujos de efectivo en actividades de inversión		
Adquisición de intangibles	(264)	(879)
Adquisición de elementos promocionales y equipos de frío	(21.560)	(32.629)
Seguros pagados por anticipado	(4.120)	(21)
Adquisición de inversiones	(21)	(15)
Adquisición de propiedades planta y equipo	(82.860)	(116.368)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(108.825)	(149.912)
Flujos de efectivo en actividades de financiación		
Pago de obligaciones financieras y bonos	(641.666)	(43)
Nuevos préstamos	450.000	-
Pagos de pensiones y contingencias	13.902	13.763
Impuesto de patrimonio	(2.944)	(2.944)
Dividendos decretados	(764.000)	(550.000)
Efectivo neto generado en las actividades de financiación	(944.708)	(539.224)
Aumento (disminución) en efectivo y sus equivalentes	16.479	44.717
Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio	83.842	39.125
Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio	100.321	83.842

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

GRANT JAMES HARRIES
Representante legal

IVÁN COLORADO CAMACHO
Contador público
Tarjeta profesional 124872 - T

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

NOTA 1

ENTIDAD REPORTANTE

Entidad reportante

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

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

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

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

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

NOTA 2

BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Bases de presentación

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

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

Unidad de medida

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

Período contable y estados financieros comparativos

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

Ajustes por inflación

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

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

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

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

Inversiones negociables y permanentes

- a. Se clasifican como inversiones permanentes aquellas que la Compañía conserva con el serio propósito de mantener hasta la fecha de su vencimiento o de maduración, o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento. Estas inversiones se contabilizan y valúan de la siguiente manera:
 - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos), de tasa fija o de tasa variable, se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título calculada al momento de la compra. El ajuste resultante se lleva a una cuenta de resultados.
 - Las inversiones en acciones o participaciones de capital de renta variable (títulos participativos) en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, y periódicamente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante, sea positivo o negativo, se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos diez a noventa días de acuerdo

con ciertos parámetros establecidos por esa Superintendencia. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad, o que no se cotizan en bolsa, se determina con base en su valor intrínseco determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

- Las inversiones en compañías subordinadas, en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir del 1° de enero de 1994. Bajo este método, las inversiones se registran inicialmente al costo, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1° de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre compañías. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registran como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, también se registra como un mayor o menor valor de las inversiones indicadas anteriormente la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono o cargo a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Dentro del método de participación se reconocen pérdidas por desvalorizaciones ocasionadas por disminución del patrimonio.

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

Deudores

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

Inventarios

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

Propiedades, planta y equipo

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

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

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

Intangibles

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

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

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

Cargos diferidos

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

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

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

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

Valorizaciones de activos

Las valorizaciones de activos que forman parte del patrimonio incluyen:

- a. Excedentes o disminuciones del valor intrínseco o de la cotización en bolsa de inversiones permanentes, respecto a su costo neto al final del ejercicio.
- b. Exceso del valor de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos. La Compañía efectuó el último avalúo al 30 de septiembre del 2011, 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 período se ajustan por el índice de precios al consumidor para empleados medios tal como lo permiten las normas legales vigentes, aplicando a dicho valor una depreciación con base en el resto de vida útil probable que le corresponde a cada activo incluido en el avalúo técnico.

Obligaciones laborales

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

Pensiones de jubilación

La Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones) antes ISS y otras entidades reciben aportes de Bavaria, S. A. y sus respectivos empleados para financiar una parte significativa de las pensiones de los empleados. Adicionalmente, con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales, sin inversión específica de fondos, la Compañía registra directamente a su cargo un pasivo por pensiones de jubilación, que corresponde al personal contratado antes o en la década de los años 60, o al personal que labora en ciertas regiones del país donde no existe cobertura por parte de Colpensiones. Los pagos de pensiones son cargados directamente al pasivo que al 31 de diciembre de cada año se ajusta contra los resultados de acuerdo con el nuevo estudio actuarial. La Compañía se acogió a la Resolución 1555 del 30 de julio del 2010 de la Superintendencia Financiera, en la cual se actualizaron las tablas de mortalidad de rentistas hombres y mujeres. Al 30 de junio del 2014 el pasivo correspondiente se encuentra totalmente amortizado.

Revalorización del patrimonio

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

Impuesto sobre la renta

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

Cuentas de orden

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

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos y los gastos se reconocen de tal manera que se logre el adecuado registro de las operaciones en el período en que se suceden, para obtener el justo cómputo del resultado neto del período, 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 período 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 período. 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 período de 6 meses terminado al 30 de junio del 2014 fue de 246,280,934. (Período de 6 meses terminado al 31 de diciembre del 2013 - 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 período corriente. La reemisión de estados financieros de períodos anteriores no está permitida.

Cambios normativos

El 29 de diciembre de 2012 el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo expidió el Decreto 2784, mediante el cual se reglamentó la Ley 1314 de 2009 sobre el marco técnico normativo para los preparadores de información financiera que conforman el grupo 1: emisores de valores, entidades de interés público y entidades que cumplan los parámetros establecidos en esta disposición.

Este marco técnico fue elaborado con base en las Normas Internacionales de Información Financiera –NIIF–, las Normas Internacionales de Contabilidad –NIC–, las interpretaciones SIC, las interpretaciones CINIIF y el marco conceptual para la información financiera, emitidas en español al 1º de enero de 2012, por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés).

Según el cronograma de aplicación, el año 2013 ha sido un período de preparación y capacitación con la obligación inicial de presentar un plan de implementación aprobado por la junta directiva, con responsables y metas de seguimiento y control. El año 2014 será el período de transición y el 2015 el período de aplicación plena del nuevo marco normativo.

De acuerdo con lo indicado en el Decreto 2784 de 2012, modificado por el Decreto 3024 de 2013, se establece la obligación de preparar un estado de situación financiera de apertura al 1 de enero del 2014 bajo la nueva normatividad, de modo que durante todo el año 2014 se lleve a cabo la transición, con la aplicación simultánea de la actual y la nueva normatividad contable.

Los últimos estados financieros oficiales conforme a los Decretos 2649 y 2650 de 1993 serán con corte al 31 de diciembre del 2014 y los primeros estados financieros bajo la nueva normatividad serán los del año 2015 que requieren su comparación con la información de transición del año 2014, bajo el marco técnico normativo establecido en el Decreto 2784 de 2012 y modificado por el Decreto 3023 de 2013.

A continuación se detalle el plan de acción desarrollado por Bavaria S.A. para llevar a cabo el proceso de convergencia hacia las NIIF:

- Conformar al interior de la organización el equipo encargado del proyecto de convergencia a NIIF.
- Analizar los estándares aplicables a la entidad, de acuerdo con la naturaleza del negocio y las características especiales de la organización.
- Capacitar en los estándares internacionales a los empleados de la compañía.
- Evaluar los impactos en el recurso humano involucrado y sistemas de información.
- Revisar y ajustar las políticas contables para adecuarlas a los principios y directrices de las NIIF.
- Ajustar los manuales de funciones y procedimientos internos, teniendo en cuenta los efectos operacionales y funcionales en los procesos y estructuras.
- Elaboración del balance de apertura.

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 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013.

La tasa de cambio representativa del mercado al 30 de junio del 2014 en pesos colombianos fue de \$1,881.19 (31 de diciembre del 2013 \$1,926.83) por US\$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, contabilizados por su equivalente en pesos al 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013.

	En millones de pesos		En miles de US\$	
	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Activos corrientes	606,494	918,838	322,399	476,865
Activos no corrientes	1,123,914	1,051,980	597,448	545,964
Pasivos corrientes	339,753	379,865	180,605	197,145
Pasivos no corrientes	225,743	231,220	120,000	120,000
Posición neta activa	1,164,912	1,359,733	619,242	705,684

NOTA 4

DISPONIBLE

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Caja	3,444	2,729
Bancos moneda nacional	63,015	33,928
Bancos moneda extranjera	1,820	2,386
Cuentas de ahorro en moneda nacional	20,669	29,462
Inversiones temporales	11,373	15,337
Total disponible	100,321	83,842

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

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Renta fija		
Depósitos fiduciarios (fideicomisos)	11,373	15,337
Total inversiones temporales	11,373	15,337

NOTA 5

DEUDORES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
Clientes	138,541	190,217
Cuentas por cobrar a vinculados económicos	913,023	1,170,860
Anticipos y avances	10,161	5,816
Ingresos por cobrar	36	62
Anticipos de impuestos y contribuciones o saldos a favor	184,737	94,597
Cuentas por cobrar trabajadores	7,910	7,689
Deudores varios	43,361	53,733
Menos: provisión	1,536	1,940
Subtotal corriente	1,296,233	1,521,034
No corriente		
Cuentas por cobrar trabajadores	9,196	9,138
Deudores varios y depósitos ⁽¹⁾	71,426	73,240
Deudas de difícil cobro	22,385	22,601
Menos: provisión	8,179	8,346
Subtotal no corriente	94,828	96,633
Total deudores	1,391,061	1,617,667

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

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
SABMiller Holdings Ltd.	380,045	679,241
SABMiller Southern Investments Limited	317,080	326,884
Cervecería Nacional CN S.A. (Ecuador)	149,359	152,761
Cervecería Union S.A.	58,895	-
Impresora del Sur, S.A.	3,497	2,600
SABMiller Latinamerica Inc.	1,913	8,217
Trinity Procurement GMBH	1,030	-
SABMiller Brands Europe a.s.	979	727
SABMiller Brands Europe Suecia	140	136
Cervecería Hondureña S.A. de C.V.	43	-
Cervecería Nacional, S.A. Panama	31	-
Carlton & United Breweries	4	-
SABMiller Europe AG	6	6
SABMiller Centroamerca S.DE RL	1	1
Dinadec	-	2
SABMiller Procurement GMBH	-	285
Total cuentas por cobrar vinculados económicos	913,023	1,170,860

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

Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica, a tasas de interés que varían desde el 3% hasta el 6% anual (segundo semestre del 2013 varían desde 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.

A continuación se muestra la clasificación las cuentas de difícil cobro a largo plazo, durante el primer semestre del 2014:

Tipo Deudor	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Ex contratista	19,527	19,472
Detallista	1,241	1,187
Ex trabajador	760	791
Cliente Especial	100	177
Otros	676	676
Cereales	81	298
Total general	22,385	22,601

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

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

En millones de pesos	30 de junio del 2013	Utilización Provisión	Aumento Provisión	31 de diciembre del 2013
Corriente				
Provisión	1,940	-	-	1,940
Subtotal corriente	1,940	-	-	1,940
No corriente				
Provisión	9,301	1,868	913	8,346
Subtotal no corriente	9,301	1,868	913	8,346
Total Provisión	11,241	1,868	913	10,286

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

Año	Valor Recuperable	
	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
1	1,653	1,787
2	3,079	3,231
3	466	468
4	2,610	2,653
5	3,657	2,959
Más de 5 años	83,363	85,535
Total general	94,828	96,633

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

NOTA 6

INVENTARIOS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Materias primas	28,705	27,648
Productos en proceso	49,825	51,665
Productos terminados	51,053	51,730
Materiales, repuestos y accesorios	27,157	27,885
Inventarios en tránsito	28,299	29,658
Envases y empaques	8,428	8,573
Subtotal	193,467	197,159
Menos: provisión	1,919	1,017
Total inventarios	191,548	196,142

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

NOTA 7

DIFERIDOS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Gastos pagados por anticipado		
Seguros	3,085	994
Subtotal gastos pagados por anticipado	3,085	994
Cargos diferidos		
Impuesto de renta diferido débito	42,554	42,434
Estudios, investigaciones y proyectos	8,442	10,645
Comisiones	463	721
Promocionales	50,056	56,703
Mejoras en propiedad ajena	500	515
Subtotal cargos diferidos	102,015	111,018
Total diferidos	105,100	112,012

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

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

La amortización de los cargos diferidos cargada a resultados en el periodo enero a junio del 2014 ascendió a \$15,775 millones (junio a diciembre del 2013 \$16,000 millones).

NOTA 8

OTROS ACTIVOS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
No corriente		
Bienes para la venta	112	112
Total otros activos-neto	112	112

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

En millones de pesos	A 30 de junio del 2014			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	112	-	112	6,032
Construcciones y Edificaciones	2	(2)	-	-
Total otros activos	114	(2)	112	6,032
En millones de pesos	A 31 de diciembre del 2013			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	112	-	112	6,095
Construcciones y Edificaciones	2	(2)	-	-
Total otros activos	114	2	112	6,095

Durante los períodos de julio a diciembre del 2013 y enero a junio del 2014 no se registró depreciación por concepto de otros activos.

NOTA 9

INVERSIONES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Acciones		
De controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	1,430,135	1,700,257
Extranjeras	629,708	738,624
De no controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	4,116	15,020
Extranjeras	175,546	179,465
Subtotal acciones	2,239,505	2,633,366
Otras inversiones		
Derechos en clubes sociales	171	171
Subtotal otras inversiones	171	171
Total inversiones permanentes	2,239,676	2,633,537
Menos: provisión	81	8,558
Total inversiones	2,239,595	2,624,979
Valorización de inversiones	2,296	2,296

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

En millones de pesos	Actividad económica	% Particip.	No. de acciones	Clase de acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto inversión	Dividendos recibidos
De controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales activas									
Cervecería Unión, S. A.	Industrial	80.12	5,661,683	Ordinarias	748,355	-	-	748,355	160,026
Cervecería del Valle, S. A.	Industrial	94.46	57,150,090	Ordinarias	478,965	-	-	478,965	364,384
Impresora del Sur, S. A.	Industrial	55.00	10,999,960	Ordinarias	69,966	966	-	70,932	7,425
Maltería Tropical, S. A.	Industrial	0.001	200	Ordinarias	1	1	-	2	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Portuaria	92.00	533,600	Ordinarias	2,926	-	-	2,926	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Industrial	94.80	31,217,673	Ordinarias	116,035	-	-	116,035	12,901
Transportes TEV, S. A.	Transporte	49.09	2,492	Ordinarias	13,887	-	-	13,887	-
Sub total nacionales activas					1,430,135	967	-	1,431,102	544,736
Extranjeras									
Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)	Industrial	92.45	32,085,733	Ordinarias	419,723	-	-	419,723	130,599
UCP Backus & Jonhston S. A. A.	Industrial	17.60	237,617,970	Ordinarias	209,985	-	-	209,985	53,376
Sub total extranjeras					629,708	-	-	629,708	183,975
De no controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales									
Compañía Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	Hotelera	4.37	1,614,740	Ordinarias	3,301	1,290	-	4,591	105
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	Financiera	0.11	123,807	Ordinarias	5	27	-	32	-
Hoteles Estelar, S. A.	Hotelera	0.31	15,087,456	Ordinarias	797	1	81	879	21
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado de Barranquilla S. A. ESP	Servicios	0.01	10,060	Ordinarias	13	11	-	24	10
Sub total nacionales					4,116	1,329	81	5,526	136
Extranjeras									
Racetrack Perú SRL (Derechos)					175,546	-	-	175,546	14,063
Sub total extranjeras	Inversionista	6.10	65,792,444		175,546	-	-	175,546	14,063
Total acciones					2,239,505	2,296	81	2,241,882	742,910

El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre del 2013 es el siguiente:

En millones de pesos	Actividad económica	% Particip.	No. de acciones	Clase de acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto inversión	Dividendos recibidos
De controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales activas									
Cervecería Unión, S. A.	Industrial	80.12	5,661,683	Ordinarias	821,208	-	-	821,208	-
Cervecería del Valle, S. A.	Industrial	94.46	57,150,090	Ordinarias	671,109	-	-	671,109	-
Impresora del Sur, S. A.	Industrial	55.00	10,999,960	Ordinarias	72,158	966	-	73,124	-
Maltería Tropical, S. A.	Industrial	0.001	200	Ordinarias	1	1	-	2	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Portuaria	92.00	533,600	Ordinarias	3,205	-	-	3,205	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Industrial	94.80	31,217,673	Ordinarias	119,770	-	-	119,770	-
Transportes TEV, S. A.	Transporte	49.09	2,492	Ordinarias	12,806	-	-	12,806	-
Sub total nacionales activas					1,700,257	967	-	1,701,224	-
Extranjeras									
Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)	Industrial	92.68	13,252,009	Ordinarias	516,631	-	-	516,631	-
UCP Backus & Jonhston S. A. A.	Industrial	17.60	237,617,970	Ordinarias	221,993	-	-	221,993	55,753
Sub total extranjeras					738,624	-	-	738,624	55,753
De no controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales									
Compañía Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	Hotelera	4.37	1,614,740	Ordinarias	3,301	1,290	-	4,591	-
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	Financiera	0.11	123,807	Ordinarias	5	27	-	32	-
Hoteles Estelar, S. A.	Hotelera	0.31	14,682,733	Ordinarias	776	1	81	858	-
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	0.01	10,060	Ordinarias	13	11	-	24	-
Sub total nacionales					15,020	1,329	8,558	7,953	-
Extranjeras									
Racetrack Perú SRL (Derechos)	Inversionista	6.10	65,792,444		179,465	-	-	179,465	14,690
Sub total extranjeras					179,465	-	-	179,465	14,690
Total acciones					2,633,366	2,296	8,558	2,627,266	70,443

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

Método de participación patrimonial

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

subordinadas o de las subordinadas de éstas, más del 50% del capital, se contabilizan por el método de participación obteniéndose una utilidad neta en el semestre de enero a junio del 2014 de \$360,566 millones, (julio a diciembre del 2013 \$432,545 millones) según se detalla a continuación. La información financiera de las compañías subordinadas, tomada como base para la aplicación del método de participación patrimonial está con corte a 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre de 2013, respectivamente.

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el semestre enero a junio del 2014 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	87,173	85,079	2,094	160,026
Cervecería del Valle, S. A.	94.46	172,240	162,036	10,204	364,384
Impresora del Sur, S. A.	55.00	5,232	4,342	890	7,425
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	92.00	(279)	(279)	-	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	94.80	9,166	8,182	984	12,901
Transportes TEV, S. A.	49.09	1,080	1,080	-	-
Extranjeras					
Cervecería Nacional S.A. - (Panamá)	92.45	36,954	37,471	(517)	130,599
Racetrack Perú SRL	6.10	14,977	14,321	656	14,063
UCP Backus & Jonhston S.A.A	17.60	47,906	48,334	(428)	53,376
Total método de participación patrimonial		374,449	360,566	13,883	742,774

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el semestre julio a diciembre del 2013 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	90,219	96,951	(6,732)	-
Cervecería del Valle, S. A.	94.46	199,709	194,234	5,475	-
Impresora del Sur, S. A.	55.00	4,537	4,878	(341)	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	92.00	(129)	(129)	-	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	94.80	1,893	9,527	(7,634)	-
Transportes TEV, S. A.	49.09	1,549	1,549	-	-
Extranjeras					
Cervecería Nacional S.A. - (Panamá)	92.68	48,149	47,469	680	-
Racetrack Perú SRL	6.10	13,787	14,575	(788)	14,690
UCP Backus & Jonhston S.A.A	17.60	62,296	63,491	(1,195)	55,753
Total método de participación patrimonial		422,010	432,545	(10,535)	70,443

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

	Nacionalidad	Actividad Económica	No. Acciones	Valor
Compras				
Hoteles Estelar S.A.	Colombiana	Hotelera	404,723	21
Liquidación de Sociedades				
P.C.A. S.A.	Colombiana	Servicios	1,500	10,925

Durante el primer semestre del 2014 se causó a la cuenta del superávit por método de participación la diferencia en cambio originada en la reexpresión de las inversiones de renta variable en subsidiarias en el exterior por valor de \$14.632 millones (segundo semestre del 2013 \$988 millones).

La siguiente es la composición patrimonial de las compañías subordinadas con las cuales se aplicó método de participación al cierre de junio del 2014 y diciembre del 2013 cuyo objetivo es reportar la inversión ajustada con las variaciones patrimoniales de cada compañía.

En millones de pesos	Cervecería del Valle, S. A.		Impresora del Sur, S. A.		Maltería Tropical, S. A.	
	junio del 2014	diciembre del 2013	junio del 2014	diciembre del 2013	junio del 2014	diciembre del 2013
Capital suscrito y pagado	60,500	60,500	200	200	31,880	31,880
Superávit de capital	-	-	33,123	31,990	25,665	25,150
Reservas	122,233	122,214	59,404	57,640	109,237	106,520
Revalorización del patrimonio	-	-	16,239	16,345	12,170	12,549
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	171,534	205,619	7,894	8,868	21,106	23,720
Superávit por valorizaciones	152,773	141,971	12,110	11,518	98,504	95,454
Total	507,040	530,304	128,970	126,561	298,562	295,273
Acciones en circulación	60,500,000	60,500,000	20,000,000	20,000,000	31,880,000	31,880,000
Valor intrínseco	8,380.83	11,742.92	6,448.50	6,647.80	9,365.18	9,794.31
No. De acciones poseídas	57,150,090	57,150,090	10,999,960	10,999,960	200	200
Porcentaje de participación	94.46%	94.46%	55.00%	55.00%	0.001%	0.001%

En millones de pesos	Inversiones Maltería Tropical, S. A.		Cervecería Unión, S. A.		Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	
	junio del 2014	diciembre del 2013	junio del 2014	diciembre del 2013	junio del 2014	diciembre del 2013
Capital suscrito y pagado	32,930	32,930	5	5	580	580
Superávit de capital	33,003	31,878	57,255	54,963	1	1
Reservas	46,965	44,293	120,563	114,541	2,904	2,888
Revalorización del patrimonio	147	233	75,490	76,764	-	-
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	8,630	10,050	106,191	121,009	(304)	(140)
Superávit por valorizaciones	677	677	574,553	572,958	-	-
Total	122,352	120,061	934,057	940,240	3,181	3,329
Acciones en circulación	32,930,061	32,930,061	7,066,618	7,066,618	580,000	580,000
Valor intrínseco	3,715.51	3,836.61	132,178.79	145,046.59	5,484.48	6,007.20
No. De acciones poseídas	31,217,673	31,217,673	5,661,683	5,661,683	533,600	533,600
Porcentaje de participación	94.80%	94.80%	80.12%	80.12%	92.00%	92.00%

En millones de pesos	Transportes TEV, S. A.	
	junio del 2014	diciembre del 2013
Capital suscrito y pagado	2,538	2,538
Reservas	4,647	1,101
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	2,201	3,154
Valorizaciones	18,900	18,900
Total	28,286	25,693
Acciones en circulación	5,076	5,076
Valor intrínseco	5,572,498.03	5,138,909.27
No. De acciones poseídas	2,492	2,492
Porcentaje de participación	49.09%	49.09%

COMPAÑÍAS EXTRANJERAS En millones de pesos	Cervecería Nacional S.A. - (Panamá)		Racetrack Perú SRL		UCP Backus & Jonhston S.A.A	
	junio del 2014	diciembre del 2013	junio del 2014	diciembre del 2013	junio del 2014	diciembre del 2013
Capital suscrito y pagado	43,936	45,002	2,376,776	2,434,440	836,323	856,613
Reservas	-	-	-	-	151,677	161,485
Revalorización Patrimonio	45,801	46,912	-	-	-	-
Dividendos en efectivo	(130,582)	(8,818)	(201,828)	(431,698)	(278,489)	(595,672)
Utilidad y/o Pérdida del Ejercicio	39,789	49,256	233,036	229,763	272,722	346,861
Utilidad y/o Pérdida Ejercicio Anterior	455,550	276,222	177,680	179,326	119,215	129,636
Conversión de la utilidad tasa promedio	(477)	2,114	(2,793)	9,862	(3,269)	14,888
Ajustes por conversión	-	-	294,079	270,826	64,047	42,869
Otras partidas	-	(2,856)	-	-	30,988	29,979
Total	454,017	407,832	2,876,950	2,692,519	1,193,214	986,659
Acciones en circulación	34,707,350	14,301,737	1,078,246,018	1,078,246,018	1,350,236,725	1,350,236,725
Valor intrínseco	13,081	28,516.28	2,668	2,497.13	884	730.73
No. de acciones poseídas	32,085,733	13,252,009	65,792,444	65,792,444	237,617,970	237,617,970
Porcentaje de participación	92.45%	92.66%	6.10%	6.10%	17.60%	17.60%

NOTA 10

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Conforme al Artículo 64 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993, modificado por el Decreto 1536 de mayo del 2007, Artículo 2, la Sociedad efectuó el último avalúo de sus bienes el 30 de septiembre del 2011. Ajustado al 30 de Junio del 2014 con el IPC para empleados medios, del 2.57%, (31 de diciembre del 2013 fue del 1.94%).

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 del semestre es la siguiente:

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

En millones de pesos	Al 31 de diciembre del 2013			
	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	81,373	-	81,373	989,426
Construcciones en curso	41,378	-	41,378	-
Construcciones y edificaciones	759,157	481,026	278,131	599,821
Maquinaria y equipo en montaje	64,500	-	64,500	-
Maquinaria y equipo	2,192,871	1,719,186	473,685	630,647
Muebles, equipo de computación y comunicación	76,900	55,646	21,254	10,410
Equipo médico y científico	32,351	23,440	8,911	7,642
Flota y equipo de transporte	81,806	77,203	4,603	8,532
Plantas y redes	109,481	92,363	17,118	-
Armamento de vigilancia	5,049	1,983	3,066	292
Subtotal	3,444,866	2,450,847	994,019	2,246,770
Envases y empaques	728,315	489,825	238,490	-
Otros activos	3,473	3,448	25	-
Subtotal	731,788	493,273	238,515	-
Menos: provisión	1,331	-	1,331	-
Total propiedades, planta y equipo	4,175,323	2,944,120	1,231,203	2,246,770

La depreciación de propiedades, planta y equipo cargada a resultados de enero a junio del 2014 ascendió a \$96,268 (segundo semestre del 2013 \$105,928 millones).

Con base en disposiciones fiscales que permitan cargos por depreciación acelerada sobre ciertas adiciones a propiedades, la Compañía registró, únicamente para fines tributarios y sin afectar los resultados de cada año, depreciación de activos usando tasas fiscales en exceso de aquellas usadas para estados financieros. El exceso acumulado de la depreciación fiscal sobre la contable es de \$116,292 millones a 31 de diciembre del 2013 y a 30 de junio del 2014, este se encuentra registrado como depreciación diferida. El beneficio tributario temporal acumulado de \$39,539 millones registrado en el balance como pasivo por impuesto de renta diferido.

Para tener derecho a la deducción tributaria por la mencionada depreciación acelerada, la Compañía constituyó una reserva no distributable igual al 70% del mayor valor deducido por depreciación. Cuando en años posteriores la depreciación solicitada fiscalmente sea inferior a la contable, es permisible liberar de esta reserva con abono a utilidades distribuibles una suma equivalente al 70% de la diferencia.

La Resolución 0012569 del 29 de noviembre del 2010 de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales, resuelve la solicitud de autorización en relación con el cambio de vida útil a cuatro (4)

años para los envases retornables y a seis (6) años para las canastas en los activos fijos adquiridos hasta la fecha de expedición de dicha resolución. Así mismo se deprecian fiscalmente en el mismo año, los activos adquiridos a partir del primero de enero del 2011 y cuyo valor de adquisición es inferior a 50 UVT.

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

NOTA 11 INTANGIBLES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Crédito mercantil		
UCP Backus & Johnston, S.A.A.	415,740	470,199
Cervecería Nacional, S.A. (Panamá)	139,695	149,013
Racetrack Perú SRL	70,089	74,183
Cervecería Unión, S.A.	1,911	2,307
Subtotal crédito mercantil	627,435	695,702
Software	64,768	67,176
Total intangibles	692,203	762,878

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

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

El movimiento del crédito mercantil durante el semestre de junio a diciembre del 2013 fue el siguiente:

En millones de pesos	Saldo a 30 de junio del 2013	Amortización	Saldo a 31 de diciembre del 2013
UCP Backus & Johnston, S.A.A.	524,658	54,459	470,199
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	158,331	9,318	149,013
Racetrack Perú SRL	78,277	4,094	74,183
Cervecería Unión S.A.	2,702	395	2,307
Total movimiento crédito mercantil	763,968	68,266	695,702

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el primer semestre del 2013 ascendió a \$70,939 millones (segundo semestre del 2013 \$72,382 millones).

NOTA 12 OBLIGACIONES FINANCIERAS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 diciembre del 2013
Corriente		
Obligaciones financieras bancos nacionales	96	91
Obligaciones financieras bancos del exterior	225,743	231,220
Otras obligaciones	-	1,621
Subtotal corriente	225,839	232,932
No corriente		
Con bancos nacionales	450,243	291
Subtotal no corriente	450,243	291
Total obligaciones financieras	676,082	233,223

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

En millones de pesos	Tasa de interés anual	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
En pesos	DTF+ 1% a 5% Tasa Fija IPC + 3% a 4%	450,339	2,003
En US\$	Libor + 1,10%	225,743	231,220
Total obligaciones		676,082	233,223

DTF: Tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de Junio de 2014 era de 4.01% E.A. (31 de Diciembre de 2013 4.07% E.A.)

LIBOR: Tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al 30 de Junio de 2014 era de 0.3268%. (31 de Diciembre del 2013 era de 0.3480%).

IPC: Indicador que mide la variación de precios de una canasta de bienes y servicios representativos del consumo de los hogares del país. Al 30 de junio de 2014 era de 2.93% (31 de Diciembre de 2013 1.76%).

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
2014	225,743	232,841
2015	450,000	-
2016	-	-
2017	339	382
Total	676,082	233,223

El 1 de noviembre de 2013 la obligación por US\$ 120 millones que se tiene con Bank of Nova Scotia valorada en \$225,743, su fecha de vencimiento es el 1 de noviembre de 2014.

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

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

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

1. Bancolombia (DTF + 1,45%): \$150,000 millones
2. BBVA (6.10%): \$150,000 millones
3. BBVA (IPC + 3.05%): \$100,000 millones
4. Corpbanca (IPC + 3.19%): \$50,000 millones

Durante el semestre de enero a junio de 2014, los intereses causados ascendieron a \$4,539 millones (julio a diciembre de 2013 \$1,747 millones).

NOTA 13 PROVEEDORES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Nacionales	180,878	164,502
Del exterior	70,042	112,993
Total proveedores	250,920	277,495

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	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
A compañías vinculadas	110,949	298,399
Costos y gastos por pagar	38,632	144,529
Retenciones por pagar	16,413	15,966
Retenciones y aportes de nómina	4,620	4,709
Acreedores varios	30,496	20,472
Dividendos	47,172	42,981
Subtotal corriente	248,282	527,056
Total cuentas por pagar	248,282	527,056

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Cervecería Del Valle, S.A.	85,416	264,494
Transportes TEV, S. A.	13,944	13,695
Maltería Tropical, S.A.	6,996	6,693
Inversiones Maltería Tropical, S.A.	2,021	2,069
Miller Brewing International, Inc	1,051	623
SABMiller Internacional B.V.	703	978
Sociedad Portuaria S.A.	340	559
SABMiller plc	216	470
S P A Birra Peroni	105	182
SABMiller Internacional Brands Ltd.	64	43
Distribuidora Comercial S.A.	40	-
Unión de Cervecerías Peruanas Backus	36	-
SABMiller Management Limited	14	12
Watertown Hops Company	3	-
Cervecería Nacional, S.A. (Panama)	-	40
Cervecería Argentina S.A. Isenbeck	-	133
Cervecería Union, S.A.	-	8,401
Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.	-	7
Total cuentas por pagar a vinculados económicos	110,949	298,399

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

NOTA 15

IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
Impuesto de renta vigencia fiscal	151,484	199,144
Impuesto sobre la renta para la equidad – CREE	55,681	98,927
Impuesto al consumo de cervezas	132,177	160,815
Impuesto a las ventas	67,020	83,834
Impuesto de Industria y Comercio	19,959	30,718
Impuesto a las importaciones por pagar	1,403	1,682
Otros Impuestos	73	73
Subtotal corriente	427,797	575,193
No corriente		
Impuesto diferido	51,048	53,177
Total impuestos, gravámenes, tasas	478,845	628,370

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- a. A partir del 1 de enero de 2013, las rentas fiscales en Colombia, se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta y complementarios, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales.
- b. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c. A partir del año gravable 2007 se eliminó para efectos fiscales, el sistema de ajustes integrales por inflación y se reactivó el impuesto de ganancias ocasionales para las personas jurídicas sobre el total de la ganancia ocasional gravable que obtengan los contribuyentes durante el año. La tarifa única aplicable sobre la ganancia ocasional gravable hasta el año 2012 es del 33%. El artículo 109 de la Ley 1607 de diciembre de 2012, estableció la nueva tarifa para el impuesto sobre ganancias ocasionales de las sociedades en un 10%, a partir el año gravable 2013.
- d. A partir del año gravable 2007 y únicamente para efectos fiscales, los contribuyentes podrán reajustar anualmente el costo de los

bienes muebles e inmuebles que tengan carácter de activos fijos. El porcentaje de ajuste será el que fije la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales mediante resolución.

- e. Hasta el año gravable 2010, y para aquellos contribuyentes que tuviesen un contrato de estabilidad jurídica firmado hasta el 31 de diciembre de 2012, es aplicable la deducción especial por inversiones efectivas realizadas en activos fijos reales productivos equivalente al 30% del valor de la inversión y su utilización no genera utilidad gravada en cabeza de los socios o accionistas. Los contribuyentes que hubieren adquirido activos fijos depreciables a partir del 1º de enero de 2007 y utilicen la deducción aquí establecida, sólo podrán depreciar dichos activos por el sistema de línea recta y no tendrán derecho al beneficio de auditoría, aun cumpliendo los presupuestos establecidos en las normas tributarias para acceder al mismo. Sobre la deducción tomada en años anteriores, si el bien objeto del beneficio se deja de utilizar en la actividad productora de renta, se enajena o se da de baja antes del término de su vida útil, se debe incorporar un ingreso por recuperación proporcional a la vida útil restante al momento de su abandono o venta. La Ley 1607 de 2012, derogó la norma que permitía firmar contratos de estabilidad jurídica, a partir del año gravable 2013.
- f. Al 30 de junio de 2014, la Compañía no cuenta con saldos de pérdidas fiscales ni excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por compensar.
- g. Desde el año gravable 2004 los contribuyentes del impuesto de renta y complementarios que hubieren celebrado operaciones con vinculados del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios o márgenes de utilidad que pactarían terceros independientes (principio a valores de mercado). A la fecha, la administración de la Compañía y sus asesores consideran que no se requieren provisiones adicionales de impuesto de renta derivados del análisis de precios por 2013, que afecten los resultados del período.
- h. A partir del año gravable 2013 se incorporan nuevos conceptos de ganancia ocasional adicionales a los ya establecidos al 31 de diciembre de 2012.

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta	908,260	1,086,762
Más gastos no deducibles e ingresos gravables		
Dividendos método de participación	742,774	70,444
Multas sanciones y otros	444	510
Gastos de ejercicios anteriores	(5)	1,750
Impuestos asumidos	5,613	5,196
Gravamen a los movimientos financieros	7,139	4,684
Amortización crédito mercantil	68,266	68,266
Provisiones	24,211	(33,090)
Depreciación contable	107,930	117,389
Bajas contables de envases y canastas	24,226	16,649
Bajas contables demás activos	297	1,299
Gastos e ingresos registrados en 2013/2012 y tomados en 2012/2011	1,782	3,561
Subtotal	982,677	256,658
Menos, deducciones fiscales e ingresos no gravables		
Dividendos método de participación no gravados	742,774	70,444
Utilidad venta de NOAs	953	-
Diferencia en cambio contable en inversiones	1,532	72
Diferencia en cambio fiscal crédito mercantil	3,421	1,857
Amortización fiscal crédito mercantil	7,564	16,230
Impuestos causados no deducibles	11,325	(20,359)
Dividendos terceros	136	131
Regalías	1,699	1,662
Deducción por adquisición de activos fijos reales productivos (40%)	9,881	26,243
Ingreso método de participación	360,566	432,545
Gastos financieros forward	2,258	(381)
Reintegro de gastos (ICA Bogotá)	8,924	-
Depreciación fiscal	111,744	153,194
Bajas fiscales de envases y canastas	21,127	10,276
Bajas fiscales demás activos	1,480	1,883
Subtotal	1,285,384	693,797
Renta líquida gravable	605,553	649,623
Renta presuntiva	27,770	26,732
Tasa impositiva 25%	151,388	162,406
Impuesto sobre renta gravable	151,388	162,406
Ganancia Ocasional 10%	96	(1,981)
Impuesto renta ejercicios anteriores	(3,440)	-
Impuesto de renta diferido	(2,249)	18,155
Total impuesto de renta	145,795	178,580

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Patrimonio contable	5,581,884	5,572,601
Diferencias con el patrimonio fiscal por:		
Ajuste valor patrimonial en inversiones	(1,115,189)	(635,160)
Reajustes fiscales activos fijos	505,913	501,518
Valores fiscales de activos fijos	(128,241)	(126,282)
Provisiones y pasivos estimados no solicitadas fiscalmente	106,823	96,966
Neto de impuesto diferido	8,494	10,742
Crédito mercantil adquirido	(627,435)	(695,701)
Valorización de activos	(2,325,289)	(2,255,098)
Ajuste cuenta por pagar operaciones swaps y forward no definitivas - pasivo no fiscal	(4,053)	(3,049)
Patrimonio fiscal	2,002,907	2,466,537

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Patrimonio líquido año anterior	2,749,055	2,577,772
Patrimonio excluido:		
Ajuste activos diferidos inversión en bonos	-	1
Acciones y aportes en compañías nacionales	897,957	797,687
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	1,851,098	1,780,084
Renta presuntiva 3 %	3%	3%
Renta presuntiva básica	55,533	53,403
Renta Gravable de Activos Exceptuados	7	62
Renta presuntiva año corriente	55,540	53,465
Renta presuntiva por el semestre	27,770	26,732

Impuesto sobre la renta para la equidad CREE

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- a.** A partir del 1 de enero de 2013, la Ley 1607 de diciembre de 2012 crea el Impuesto sobre la renta para la equidad –CREE como el aporte con el que contribuyen las sociedades y personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios en beneficio de los trabajadores, generación de empleo y la inversión social. Las entidades sin ánimo de lucro, personas naturales y sociedades declaradas como zonas francas a las tarifa 15% no son sujetos pasivos de Impuesto sobre la renta para la equidad - CREE.
- b.** La base para determinar el impuesto sobre la renta para la equidad - CREE no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c.** El impuesto sobre la renta para la equidad “CREE”, para los años 2013, 2014 y 2015 tendrá una tarifa del 9% y a partir del año gravable 2016, la tarifa de este impuesto será del 8%.
- d.** Según indica la Ley 1607 de diciembre de 2012, en su artículo 25, a partir del 1 de julio de 2013, están exoneradas del pago de aportes parafiscales a favor de SENA e ICBF, las personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios, correspondientes a los trabajadores que devenguen, individualmente considerados, hasta diez (10) salarios mínimos mensuales vigentes. Esta exoneración no aplica a aquellos contribuyentes no sujetos al impuesto CREE.
- e.** La base gravable del impuesto sobre la renta para la equidad CREE, se establecerá restando de los ingresos brutos susceptibles de incrementar el patrimonio realizados en el año gravable, las devoluciones, rebajas y descuentos y de lo así obtenido se restará lo que corresponda a los ingresos no constitutivos de renta establecidos es el Estatuto Tributario. De los ingresos netos así obtenidos, se restará el total de los costos y deducciones aplicables a este impuesto, de conformidad con lo establecido en los artículos 107 y 108 del Estatuto Tributario. A lo anterior se le permitirá restar las rentas exentas que taxativamente fueron fijadas por el artículo 22 de la Ley 1607 de 2012.

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta	908,260	1,086,762
Más gastos no deducibles e ingresos gravables		
Dividendos método de participación	742,774	70,444
Multas sanciones y otros	444	510
Gastos de ejercicios anteriores	(5)	1,750
Impuestos asumidos	5,613	5,196
Gravamen a los movimientos financieros	7,139	4,684
Amortización crédito mercantil	68,266	68,266
Provisiones	24,211	(33,090)
Depreciación contable	107,930	117,389
Bajas contables de envases y canastas	24,226	16,649
Bajas contables demás activos	297	1,299
Gastos e ingresos registrados en 2013/2012 y tomados en 2012/2011	1,782	3,561
Donaciones	3,247	225
Subtotal	985,924	256,883
Menos, deducciones fiscales e ingresos no gravables		
Dividendos método de participación no gravados	742,774	70,444
Utilidad venta de NOAs	953	-
Diferencia en cambio contable en inversiones	1,532	73
Diferencia en cambio fiscal crédito mercantil	3,421	1,857
Amortización fiscal crédito mercantil	7,564	16,230
Impuestos causados no deducibles	11,325	(20,359)
Dividendos terceros	136	131
Regalías	1,699	1,662
Gastos financieros <i>forward</i>	2,258	(381)
Reintegro de gastos (ICA Bogotá)	8,924	-
Ingreso método de participación	360,566	432,544
Depreciación fiscal	111,744	153,194
Bajas fiscales de envases y canastas	21,127	10,276
Bajas fiscales demás activos	1,480	1,882
Subtotal	1,275,503	667,553
Renta líquida gravable	618,681	676,092
Renta presuntiva	27,770	26,732
Tasa impositiva 9%	55,681	60,847
Impuesto sobre renta gravable	55,681	60,847

El saldo por pagar de impuesto sobre la renta y complementarios al cierre de los semestres se determinó de la siguiente manera:

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Provisión de impuesto de renta y Equidad CREE	207,070	388,691
Ganancia Ocasional	95	2,117
Menos		
Retención en la fuente	-	92,737
Pasivo de renta	207,165	298,071

Impuesto al Patrimonio

Mediante la Ley 1370 del año 2009 se estableció el impuesto al patrimonio por el año 2011 a cargo de los contribuyentes del impuesto de renta. Por lo tanto, aquellos contribuyentes con patrimonio líquido superior a \$5,000 millones deben pagar una tarifa del 4.8% y para patrimonios líquidos entre \$ 3,000 millones y \$5,000 millones una tarifa del 2.4%.

Mediante el Decreto de emergencia número 4825 de diciembre del 2010 se incluyó un nuevo rango de contribuyentes obligados a este impuesto, estableciendo una tarifa del 1% para patrimonios líquidos entre \$ 1,000 y \$ 2,000 millones y del 1.4% para patrimonios entre \$ 2,000 y 3,000 millones.

Por su parte el Decreto mencionado estableció una sobretasa del 25% sobre este impuesto, la cual es aplicable únicamente a los contribuyentes de impuestos al patrimonio de la Ley 1370 del 2009.

Bavaria, S. A. suscribió con la Nación – Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, el contrato de estabilidad jurídica No. EJ-02, con una duración de 20 años, mediante el cual se estabilizaron, entre otros los artículos 292, 293, 294, 295 y 296 del Estatuto Tributario, modificados por la Ley 1111 del 2006, los que regulaban el impuesto al patrimonio vigente por los años 2007 a 2010, de manera que no le aplicaran extensiones de este impuesto o normas que modificaran algunos de sus elementos. Por tal razón, la Compañía registró durante el primer semestre del año 2014, la séptima cuota de las ocho cuotas de la sobretasa del impuesto al patrimonio por valor de \$2,944 millones. A 30 de junio esta cuota ya fue cancelada.

Contablemente no se encuentra registrado valor alguno por concepto de pasivo de impuesto al patrimonio, al 31 de diciembre del 2013, la Compañía tiene una obligación con el estado equivalente al 12.5% de la sobretasa del impuesto por valor de \$2,944 millones que deberá ser cancelada incluso en caso de liquidación de la Compañía.

Impuesto Diferido

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

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 diciembre del 2013
Débito		
Saldo Inicial	42,434	53,088
Provisión otros costos y gastos terceros	7,755	(6,434)
Diferencia en cambio (Inv en acciones)	-	(6,185)
Depreciación diferida	(2,718)	(417)
Operaciones Swap no redimidas	788	(525)
Amortización crédito mercantil	198	(3,001)
Provisión cartera	(26)	5
Estabilidad jurídica	-	6
Provisión impuesto ICA	(5,877)	5,897
Total por impuesto diferido débito	42,554	42,434
Crédito		
Saldo Inicial	53,177	45,674
Operaciones Swap no redimidas	-	(1,623)
Depreciación diferida de activos fijos	(2,129)	9,126
Total por impuesto diferido crédito	51,048	53,177

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

Los administradores de la Sociedad y sus asesores legales consideran que en relación con las declaraciones abiertas para revisión por parte de las autoridades tributarias no son requeridas provisiones adicionales para atender pasivos que puedan surgir en relación con las mismas o con otros asuntos tributarios.

NOTA 16
OBLIGACIONES LABORALES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
Salarios por pagar	154	90
Cesantías consolidadas	2,287	6,097
Intereses sobre cesantías	279	966
Vacaciones consolidadas	11,258	11,250
Prestaciones extralegales	4,839	2,047
Subtotal corriente	18,817	20,450
No corriente		
Cesantías consolidadas	2,381	2,381
Subtotal no corriente	2,381	2,381
Total obligaciones laborales	21,198	22,831

NOTA 17
PASIVOS ESTIMADOS, PROVISIONES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
Para costos y gastos	57,228	38,885
Para obligaciones laborales	1,067	9,727
Para contingencias laborales	1,607	1,898
Para contingencias civiles y otros	5,350	5,350
Para Diversos	42,263	26,638
Subtotal corriente	107,515	82,498
No corriente		
Para contingencias fiscales y otros	-	8,924
Pensiones de jubilación	236,139	235,774
Subtotal no corriente	236,139	244,698
Total pasivos estimados, provisiones y pensiones	343,654	327,196

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

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

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

Pensiones de jubilación

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

El valor de las obligaciones por pensiones de jubilación al 30 de junio del 2014 se determinó con base en cálculos actuariales certificados por actuario autorizado, bajo el método de sistema de equivalencia actuarial para rentas vencidas, que incluye doce mesadas al año y dos adicionales en los meses de junio y diciembre, siguiendo las bases técnicas establecidas en las normas vigentes, así como auxilio funerario para aquellos beneficiarios que no tienen pensión compartida, ajustada a diciembre del 2013 con las provisiones y pagos del período.

El gasto cargado a resultados durante el semestre enero a junio del 2014 es de \$13,902 millones (semestre julio a diciembre del 2013 \$13,763 millones).

Durante el semestre de enero a junio del 2014, se efectuaron pagos por \$13,902 millones (semestre julio a diciembre del 2013 \$13,764 millones) con cargo al pasivo.

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

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

NOTA 18

BONOS Y PAPELES COMERCIALES

A continuación se detallan las emisiones de bonos ordinarios efectuadas por Bavaria, S. A. que se encuentran vigentes al cierre del primer semestre del 2014 y segundo semestre del 2013:

Papeles Comerciales

Quinta emisión

En millones de pesos	Moneda de Emisión	Monto Total de la Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa Cupón	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente							
Bonos Antiguos							
Segunda emisión	Pesos	92,620	20/05/2002	20/05/2014	IPC+7.30%	-	92,620
Cuarta emisión	Pesos	33,817	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	33,817	-
Total bonos antiguos Bavaria S.A.						33,817	92,620
Bonos Nuevos							
Quinta emisión							
Serie C5	Pesos	547,380	31/03/2011	20/05/2014	IPC+7.30%	-	547,380
Serie C10	Pesos	527,983	31/03/2011	20/01/2015	IPC+6.52%	527,983	-
Total bonos nuevos Bavaria S.A.						527,983	547,380
Total porción corriente						561,800	640,000
No Corriente							
Bonos Antiguos							
Cuarta emisión	Pesos	33,817	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	-	33,817
Total bonos antiguos Bavaria S.A.						33,817	33,817
Bonos Nuevos							
Quinta emisión							
Serie C10	Pesos	527,983	31/03/2011	20/01/2015	IPC+6.52%	-	527,983
Total bonos nuevos Bavaria S.A.						-	527,983
Total porción no corriente						-	561,800
Total bonos Bavaria S.A.						561,800	1,201,800

IPC: Variación Anual del Índice de Precios al Consumidor. Últimos doce meses 2.93% (Al 31 de Diciembre del 2013, el IPC fue de 1.76%)

Durante el período de enero a junio de 2014, los intereses causados sobre los bonos fueron \$56,853 millones (julio a diciembre de 2013 \$52,638 millones).

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

El primer tramo, por valor de \$1,910,320 millones, tuvo como objetivo cambiar los bonos existentes de Bavaria por bonos nuevos con iguales condiciones financieras y por unos papeles comerciales que tienen como propósito reconocer los intereses causados y no pagados bajo los bonos existentes. Pagamos intereses sobre bonos antiguos, en especie, con papeles comerciales por \$111,037 millones. La diferencia en

el valor de mercado de los bonos previamente emitidos y los Bonos Ordinarios, fue equivalente al valor de los intereses acumulados a la fecha de suscripción de los bonos nuevos. El valor de los intereses acumulados a que los tenedores de bonos previamente emitidos tenían derecho a percibir bajo dichos bonos fue pagado por Bavaria incorporándolo en un Papel Comercial. Con motivo del cambio Bavaria entregó una prima en efectivo a los inversionistas que adquirieron los bonos ordinarios emitidos en el primer tramo. El valor neto de esta prima fue de \$5,305 millones.

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

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

Bonos y papeles comerciales		
<i>En millones de pesos</i>	Vencimiento	Valor
	2015	561,800
	Total	561,800

NOTA 19 PATRIMONIO

Al 30 de junio del 2014, el capital autorizado asciende a mil millones de pesos (\$1,000,000,000) y se encuentra dividido en cuatrocientos millones (400,000,000) de acciones, cada una con valor nominal de dos pesos con cincuenta centavos (\$2.50). El capital suscrito y pagado asciende a setecientos noventa y un millones trescientos treinta y cinco mil quinientos sesenta pesos (\$791,335,560), y está representado en 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:

<i>En millones de pesos</i>	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Reserva legal	964	964
Reserva Ley 75/1986	458	458
Reserva art. 130 E.T.	213,575	213,575
Reserva para readquisición de acciones	231,409	231,409
Reserva D.2336/1995	429,363	354,138
Total reservas obligatorias	875,769	800,544
Reserva para futuras inversiones	655,670	647,563
Total reservas ocasionales	655,670	647,563
Total otras reservas	1,531,439	1,448,107

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 30 de junio del 2014, el valor de la reserva para readquisición de acciones ascendió a \$637,697 millones, de los cuales se han utilizado \$406,288 millones, para readquirir 70,253,290 acciones contabilizadas a su costo de adquisición. Los derechos inherentes a las acciones propias readquiridas quedaron en suspenso de conformidad con la Ley.

Otras reservas obligatorias

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

Otras reservas obligatorias

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 \$22,664.69 al 30 de junio del 2014 (\$22,627.01 al 31 de diciembre del 2013).

Utilidad neta del ejercicio por acción

Para el semestre terminado el 30 de junio del 2014, la utilidad neta del ejercicio por acción fue de \$2,869.83. Para el semestre de julio a diciembre del 2013 fue de \$3,440.51.

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 \$425,335 millones al 30 de junio del 2014 (segundo semestre del 2013 \$426,084 millones).

Durante el primer semestre del 2014, la administración acogiéndose a las normas legales vigentes cargó a la cuenta de superávit de capital \$14,631 millones (semestre julio a diciembre del 2013 cargó \$988 millones), por concepto de la diferencia en cambio generada sobre las inversiones en subordinadas del exterior; abonó \$13,883 millones por concepto del método de participación correspondiente a las variaciones patrimoniales de las compañías con las cuales se corre método (segundo semestre del 2013 cargó \$10,535 millones), durante este período no se realizó diferencia en cambio con referencia a ventas de inversiones.

Superávit por valorizaciones

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
De inversiones	2,296	2,296
De propiedades, planta y equipo	2,316,961	2,246,770
De otros activos	6,032	6,032
Total superávit por valorizaciones	2,325,289	2,255,098

Revalorización del patrimonio

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

Durante el semestre de enero a junio del 2014, la administración acogiendo a las normas legales vigentes cargó a la cuenta de revalorización del patrimonio \$2,944 millones por concepto de impuesto de patrimonio (julio a diciembre 2013 cargó \$2,944 millones)

Remesas por pago de dividendos

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

NOTA 20

COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Coberturas

Los compromisos a 30 de junio del 2014 tienen el objeto de cubrir: bienes fungibles \$314,460 millones (\$334,007 millones al 31 de diciembre del 2013), protección de la tasa de cambio sobre inversiones \$381,940 millones (\$682,040 millones al 31 de diciembre del 2013), honorarios \$69,872 millones (\$11,383 millones al 31 de diciembre del 2013), patrocinios \$1,444 millones (\$2,868 millones al 31 de diciembre del 2013) e inversión en activos \$1,170 millones (\$2,824 millones al 31 de diciembre del 2013).

Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 30 de junio del 2014, la Compañía se encontraba involucrada en varias demandas relacionadas con litigios administrativos y laborales, las cuales representan pasivos potenciales. La Compañía, junto con sus asesores jurídicos externos, cree que la posibilidad de una pérdida significativa como resultado de estas demandas es remota.

Depósitos en garantía

Al 30 de junio de 2014 se mantienen depósitos en el Juzgado 15 Circuito Civil - Panamá, en el BNP Paribas y en el Banco Santander de Panamá US\$27.3 millones, US\$1.8 millones y US\$8.3 millones, respectivamente, constituidos como garantía sobre procesos legales.

NOTA 21

CUENTAS DE ORDEN

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Deudoras		
Bienes y valores en poder de terceros	1,798,643	1,797,397
Litigios y demandas	17,574	18,627
Promesas de compraventa	47,385	48,339
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	211,124	223,925
Subtotal deudoras	2,074,726	2,088,288
Deudoras fiscales	4,642,196	4,242,270
Acreedoras		
Bienes y valores recibidos en garantía	135,049	132,906
Bienes y valores recibidos de terceros	1,524,486	1,521,002
Litigios y demandas	1,359,020	1,456,541
Avales y garantías en moneda extranjera	145,239	148,762
Compromisos adquiridos sobre contratos	100,870	41,466
Otras acreedoras de control	38,923	39,182
Subtotal acreedoras	3,303,587	3,339,859
Acreedoras fiscales	1,265,314	882,352
Total cuentas de orden	11,285,823	10,552,769

Deudoras

Bienes y valores en poder de terceros

Envases, canastas y otros

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

Materias primas

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

Bienes y valores en contrato de mandato

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

Litigios y demandas

Civiles

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

Penales

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

Bienes muebles recibidos en arrendamiento financiero

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

Acreedoras

Bienes y valores recibidos en garantía

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$1,766 millones (\$2,342 millones al 31 de diciembre del 2013), bienes muebles por \$2,026 millones (\$2,892 millones al 31 de diciembre del 2013) y bienes inmuebles por \$131,257 millones (\$124,591 millones al 31 de diciembre del 2013) y garantías en trámite de legalización \$0 recibidos de los distribuidores como garantía de los créditos otorgados en la distribución de bebidas (\$453 millones al 31 de diciembre del 2013). Para un total de \$135,049 millones (\$132,906 millones al 31 de diciembre del 2013).

Bienes y valores recibidos de terceros

Envases y empaques recibidos en préstamo

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

Otros bienes recibidos en consignación

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

Litigios y demandas

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

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

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

Avales y garantías en moneda extranjera

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

Compromisos sobre contratos y otras acreedoras de control

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

Diferencias fiscales deudoras y acreedoras

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

NOTA 22

INGRESOS OPERACIONALES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Ventas brutas	2,111,549	2,358,842
Menos: descuento en ventas	49,481	59,958
Total ventas netas	2,062,068	2,298,884

Del total de las ventas netas en el primer semestre del 2014 \$9,733 millones corresponden a ventas de exportación (segundo semestre del 2013 \$6,717 millones).

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

NOTA 23

COSTO DE VENTAS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Costo de ventas producción propia	449,113	490,434
Costo de ventas comercialización	245,066	270,627
Costo de ventas de materias primas y otras	9,088	14,855
Total costo de ventas de productos y servicios	703,267	775,916

NOTA 24

GASTOS OPERACIONALES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
De administración	179,942	191,307
De ventas	547,951	585,821
Total gastos operacionales	727,893	777,128

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Salarios	84,544	72,081
Servicios	36,479	72,777
Honorarios	16,503	10,673
Otros	13,159	11,088
Impuestos	11,166	4,000
Arrendamientos	5,888	6,926
Amortizaciones	4,473	5,633
Gastos de viaje	3,273	3,596
Depreciaciones	2,582	2,623
Gastos mantenimiento equipos	1,875	1,910
Total gastos de administración	179,942	191,307

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Fletes	168,410	195,266
Publicidad y promociones	130,075	144,548
Servicios	60,632	56,746
Salarios	56,425	58,154
Depreciaciones	44,965	49,995
Arrendamientos	30,297	30,859
Impuestos	24,276	17,335
Amortizaciones	11,499	11,367
Otros	9,778	9,246
Mantenimiento	6,866	7,145
Gastos de viaje	2,356	2,935
Roturas, bajas y ajustes de botellas y canastas	1,684	1,773
Honorarios	688	452
Total gastos de ventas	547,951	585,821

NOTA 25
INGRESOS NO OPERACIONALES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Diversos	24,194	18,307
Servicios	22,740	18,668
Ajuste por diferencia en cambio	21,631	15,964
Operaciones de cobertura	16,620	3,975
Intereses	15,815	12,861
Arrendamientos	2,402	2,417
Honorarios	1,985	966
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	989	37
Financieros	127	95
Utilidad en venta de acciones	125	-
ingresos de ejercicios anteriores	5	-
Subtotal ingresos no operacionales	106,633	73,290
Ingresos método de participación	360,845	432,674
Total ingresos no operacionales	467,478	505,964

NOTA 26
EGRESOS NO OPERACIONALES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Amortizaciones	68,266	68,266
Intereses	61,518	54,577
Ajuste por diferencia en cambio	32,059	17,721
Financieros otros	17,544	13,150
Diversos	6,057	5,720
Donaciones	3,247	226
Comisiones	683	625
Pérdida en venta y retiro de activos	550	623
Operaciones de cobertura	(77)	4,005
Subtotal egresos no operacionales	189,847	164,913
Pérdidas método de participación	279	129
Total egresos no operacionales	190,126	165,042

NOTA 27
INDICADORES FINANCIEROS

En cumplimiento de lo establecido en el Artículo 291 del Código de Comercio y en la Circular 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera, a continuación se presentan los principales indicadores financieros al 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013.

El análisis integral de los indicadores de los semestres terminados en 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013 refleja y son concordantes con los comentados en el informe de gestión y las revelaciones en otras notas.

Índices de liquidez

Índices de liquidez	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Razón corriente		
Activo corriente / pasivo corriente	0.83 x	0.74 x
Prueba ácida de inventarios		
Activo corriente – inventarios / pasivo corriente	0.73 x	0.66 x
Prueba ácida cuentas por cobrar		
Activo corriente – deudores / pasivo corriente	0.15 x	0.11 x

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

Capital de trabajo	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Activo corriente – pasivo corriente	(325,009)	(646,973)

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

Índices de endeudamiento

Índices de Endeudamiento	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Endeudamiento total		
Pasivo total / activo total	32.24%	37.27%
Endeudamiento corto plazo		
Pasivo corriente / activo total	23.26%	27.57%

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	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Utilidad operacional / gasto intereses	10.26 x	13.67 x
EBITDA / gasto intereses	12.36 x	16.22 x

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

Leverage o apalancamiento	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Pasivo total / patrimonio	47.58%	59.42%
Pasivo corriente / patrimonio	34.33%	43.95%
Pasivo financiero / patrimonio	12.11%	4.19%
Pasivo financiero / EBITDA	88.95%	26.35%

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

Índices de actividad

Índices de actividad	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Rotación de cartera		
Ventas a crédito / promedio de cartera	15.0 días	13.0 días
Ventas a crédito / promedio de cartera	25.00 x	23.00 x
Rotación de inventarios		
Costo de ventas / promedio de inventarios	26 días	23 días
Costo de ventas / promedio de inventarios	14.88x	17.37x
Rotación de activos fijos	3.47	3.73
Rotación de activos operacionales	2.59	2.55
Rotación de activos totales	0.50	0.52

Índices de rendimiento

Índices de rendimiento	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Margen bruto		
Utilidad bruta / ventas netas	65.90%	66.25%
Margen operacional		
Utilidad operacional / ventas netas	30.60%	32.44%
Margen neto		
Utilidad neta / ventas netas	34.28%	36.86%
Margen EBITDA		
EBITDA / ventas netas	36.86%	38.50%
Rendimiento del patrimonio		
Utilidad neta / patrimonio	12.66%	15.21%
Rendimiento del activo total		
Utilidad neta / activo total	8.58%	9.54%

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

Índice de solvencia o solidez

Índice de solvencia o solidez	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Total activos / total pasivos	3.10	2.68

Este índice muestra la capacidad que tiene la Compañía para responder por sus pasivos totales, incluyendo los pasivos laborales. Al cierre de junio del 2014, por cada peso adeudado, la Compañía tiene \$3.1 pesos de respaldo.

NOTA 28

AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante el semestre enero a junio del 2014 se afectaron resultados por concepto de ingreso por valor de \$5 millones (julio a diciembre del 2013 gastos por \$(14) millones) que correspondían a resultados de ejercicios anteriores y entre los cuales los más representativos, individualmente considerados son:

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Ingresos de ejercicios anteriores		
Varios menores	5	-
Subtotal ingresos de ejercicios anteriores	5	-
Costos y gastos de ejercicios anteriores		
Regalías Millercoors en 2012	-	11
Varios menores de 20 millones	-	3
Subtotal costos y gastos de ejercicios anteriores	-	14
Ajustes a ejercicios anteriores-neto	5	(14)

NOTA 29
TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
AXIN Y CIA LTDA		
Dividendos decretados	30,147	21,702
Carlton & United Breweries		
Regalías Recibidas	38	-
Cervecería del Valle, S. A.		
Dividendos recibidos	364,384	-
Compra de producto (cervezas, maltas, refajos)	185,010	211,673
Reembolso de gastos	-	199
Reintegros y recuperaciones	536	42
Servicios recibidos (mandato)	278	355
Venta de materia prima (Malta)	14,204	18,220
Venta de materiales repuestos y elementos		
Tapas (película plástica y repuestos varios)	7,774	9,744
Cervecería Hondureña S A DE C V		
Servicios Prestados	66	-
Cervecería Nacional CN. S. A. (Ecuador)		
Compra de materiales diversos Intercompañías	-	180
Regalías recibidas	1,512	1,329
Reintegros y recuperaciones	22	20
Venta de materia prima (Malta)	3	-
Venta de materiales repuestos y elementos (película plástica y repuestos varios)	126	-
Venta de productos	1,704	2,859

Cervecería Nacional, S.A. (Panamá)

Dividendos recibidos	65,300	-
Reintegros y recuperaciones	31	-
Reembolso de gastos	-	39
Venta de materiales repuestos y elementos (película plástica y repuestos varios)	56	-
Venta de productos	-	57

Cervecería Unión, S.A.

Compra de materiales y elementos (tapas y repuestos)	323	1,132
Compra de producto (cervezas y maltas)	32,315	25,663
Dividendos recibidos	160,026	-
Reembolso de gastos	32	3
Reintegros y recuperaciones	760	218
Venta de Activos	38	325
Venta de materia prima (cebada, malta)	11,008	13,107
Venta de materiales repuestos y elementos		
Tapas (película plástica y repuestos varios)	6,236	6,475
Venta de productos	55,520	70,770

Dinadec

Reintegros y recuperaciones	72	43
-----------------------------	----	----

Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.

Regalías Pagadas	1	9
------------------	---	---

Impresora del Sur S.A.

Dividendos recibidos	7,425	-
Reembolso de gastos	-	401
Reintegros y recuperaciones	11	9
Servicios recibidos (maquila)	6,808	6,389

Industrias La Constancia

Reintegros y recuperaciones	9	91
-----------------------------	---	----

Inversiones Maltería Tropical S.A.

Dividendos recibidos	12,901	-
----------------------	--------	---

Inversiones Nixa S.A.

Dividendos decretados	1,922	1,384
-----------------------	-------	-------

Maltería Tropical S.A.

Arrendamientos pagados	252	252
Arrendamientos recibidos (maquinaria)	2,280	2,280
Reintegros y recuperaciones	14	12
Servicios recibidos (maquila)	15,095	14,387
Venta de materiales repuestos y elementos	1	2
Venta de productos	10	12

Miller Brewing International, INC

Compra de producto importado	714	819
Compra material promocional MGD	-	24
Reembolso de gastos	40	-
Regalías pagadas	543	391
Venta de productos	18	17

Racetrack Perú S.A.

Dividendos recibidos	14,064	14,690
----------------------	--------	--------

Birra Peroni SRL.

Compra de producto Importado	222	334
------------------------------	-----	-----

SABMiller Brands Europe A.S.

Regalías recibidas	150	114
Reembolso de gastos	-	7
Venta de productos	1,664	1,479

SABMiller Brands Europe Suecia

Venta de productos	174	296
--------------------	-----	-----

SABMiller Holdings LTD

Intereses recibidos	2,094	340
---------------------	-------	-----

SABMiller Internacional Brands LTD

Regalías pagadas	76	84
------------------	----	----

SABMiller International BV

Regalías pagadas	1,460	1,746
------------------	-------	-------

SABMiller Latinamerica INC.

Reintegros y recuperaciones	168	1,296
Reembolso de gastos	459	2
Servicios prestados	22,674	15,955
Servicios recibidos	21,791	45,579

SABMiller Southern Investments Limited

Intereses recibidos	9,385	9,621
---------------------	-------	-------

SABMiller Management Limited

Reintegros y recuperaciones	74	-
-----------------------------	----	---

SABMiller PLC

Intereses pagados	117	-
Reembolso de gastos	110	644
Reintegros y recuperaciones	401	2
Servicios recibidos	64	-

SAB Colombia S.A.S.

Reintegros y recuperaciones	59	-
Dividendos decretados	725,036	521,950

Sociedad Portuaria S.A.

Servicios recibidos (servicio de muelle)	1,307	1,143
--	-------	-------

Transportes TEV S.A.

Reintegros y recuperaciones	-	43
Servicios recibidos	53,715	47,931
Servicios prestados	-	2
Venta de materiales, repuestos y elementos	5	34
Venta de productos	66	395
Venta de Activos	1	7

SABMiller Procurement GMBH

Servicios recibidos	11,919	8,441
Servicios prestados	1,985	966

Union de Cervecerias Peruanas Backus

Y Johnston S.A.A.

Dividendos recibidos	53,376	55,753
Venta de materiales repuestos y elementos	-	65
Venta de materia prima	5,376	-

A continuación se detallan los dividendos recibidos durante el primer semestre del 2014, de inversiones que se reconocen por el método de participación:

Sociedad	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Cervecería del Valle, S.A.	364,384	-
Cervecería Unión, S.A.	160,026	-
Impresora del Sur, S.A.	7,425	-
Inversiones Maltería Tropical, S.A.	12,901	-
Cervecería Nacional S.A.	130,599	-
UCP Backus & Johnston S.A.A	53,376	55,753
Racetrack Perú SRL	14,064	14,690
Total	742,775	70,443

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

Las condiciones de los intereses y préstamos recibidos al 30 de junio del 2014 fueron las siguientes:

En millones de pesos	Condiciones				
	Junio 2014	Tasa interés	Plazo	Monto US\$	Garantía
SABMiller Holdings Limited.					
Intereses recibidos	2,093.6				
	0.8	0.360%	Vencido	USD 20,000,000.00	Pagaré
	1.1	0.500%	Vencido	USD 20,000,000.00	Pagaré
	0.3	0.500%	Vencido	USD 6,000,000.00	Pagaré
	1.3	0.500%	Vencido	USD 25,000,000.00	Pagaré
	7.7	0.550%	Vencido	USD 26,000,000.00	Pagaré
	7.6	0.520%	Vencido	USD 27,000,000.00	Pagaré
	12.2	0.640%	Vencido	USD 27,500,000.00	Pagaré
	23.7	1.790%	Vencido	USD 19,000,000.00	Pagaré
	50.0	0.700%	Vencido	USD 15,000,000.00	Pagaré
	73.4	1.540%	Vencido	USD 10,000,000.00	Pagaré
	108.6	1.900%	Vencido	USD 12,000,000.00	Pagaré
	107.3	2.050%	Vencido	USD 11,000,000.00	Pagaré
	150.7	2.000%	Vencido	USD 15,830,000.00	Pagaré
	219.9	2.150%	Vencido	USD 21,500,000.00	Pagaré
	267.6	2.250%	Vencido	USD 25,000,000.00	Pagaré
	316.0	1.900%	Vencido	USD 35,000,000.00	Pagaré
	131.9	1.850%	Vencido	USD 15,000,000.00	Pagaré
	55.5	1.770%	Vencido	USD 6,600,000.00	Pagaré
	77.9	2.050%	Vencido	USD 8,000,000.00	Pagaré
	61.5	1.850%	Vencido	USD 7,000,000.00	Pagaré
	55.3	1.150%	Vencido	USD 40,000,000.00	Pagaré
	8.9	1.250%	Vencido	USD 23,000,000.00	Pagaré
	23.8	0.750%	Vencido	USD 58,000,000.00	Pagaré
	24.0	1.250%	Vencido	USD 23,000,000.00	Pagaré
	14.2	0.870%	Vencido	USD 60,000,000.00	Pagaré
	13.9	0.850%	Vencido	USD 60,000,000.00	Pagaré
	2.9	0.500%	Vencido	USD 27,000,000.00	Pagaré
	2.7	0.500%	Vencido	USD 24,700,000.00	Pagaré
	4.5	0.650%	Vencido	USD 31,600,000.00	Pagaré
	0.6	0.500%	Vencido	USD 5,400,000.00	Pagaré
	1.8	0.300%	Vencido	USD 37,000,000.00	Pagaré
	-	0.410%	Vencido	USD 3,500,000.00	Pagaré
	-	0.350%	Vencido	USD 3,800,000.00	Pagaré
	-	0.700%	Vencido	USD 3,000,000.00	Pagaré
	-	0.250%	Vencido	USD 20,900,000.00	Pagaré
	-	0.700%	Vencido	USD 17,000,000.00	Pagaré
	5.7	0.870%	Vencido	USD 60,000,000.00	Pagaré
	2.2	0.500%	Vencido	USD 27,000,000.00	Pagaré
	6.6	0.500%	Vencido	USD 24,700,000.00	Pagaré
	10.9	0.650%	Vencido	USD 31,600,000.00	Pagaré
	2.2	0.700%	Vencido	USD 5,400,000.00	Pagaré
	6.4	0.700%	Vencido	USD 17,000,000.00	Pagaré
	135.8	0.850%	Vencido	USD 60,000,000.00	Pagaré
	29.6	0.300%	Vencido	USD 37,000,000.00	Pagaré
	3.3	0.410%	Vencido	USD 3,500,000.00	Pagaré
	3.0	0.350%	Vencido	USD 3,800,000.00	Pagaré
	4.8	0.700%	Vencido	USD 3,000,000.00	Pagaré
	11.9	0.250%	Vencido	USD 20,900,000.00	Pagaré
	6.4	0.250%	02/07/2014	USD 35,000,000.00	Pagaré
	6.8	0.250%	10/07/2014	USD 40,000,000.00	Pagaré
	3.7	0.250%	03/07/2014	USD 28,000,000.00	Pagaré
	3.9	0.600%	02/07/2014	USD 25,000,000.00	Pagaré
	11.0	1.550%	26/09/2014	USD 34,000,000.00	Pagaré
	6.2	1.650%	26/09/2014	USD 18,000,000.00	Pagaré
	4.4	1.650%	26/09/2014	USD 17,000,000.00	Pagaré
	1.1	1.350%	26/09/2014	USD 5,000,000.00	Pagaré
SABMiller Southern Investments Limited					
Intereses recibidos	9,385.1	DTF+2%	31/03/2015	COP 312,436,849,787.00	Promissory Note

NOTA 30

OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS

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

OPERACIONES CON MIEMBROS DE LA JUNTA DIRECTIVA

Durante el semestre enero a junio del 2014 se efectuaron pagos a directores por la suma de \$290 millones (semestre julio a diciembre del 2013 \$254 millones).



COMPARTIENDO
RESPONSABLEMENTE

Estados Financieros Consolidados

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

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR DE LA COMPAÑÍA SOBRE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Señores

Accionistas de Bavaria S. A.

Los suscritos representante legal y contador de Bavaria Consolidada, certificamos que hemos verificado las afirmaciones aquí contenidas, conforme al reglamento y que las mismas se han tomado de los libros de las subordinadas al 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013 y que antes de haber sido puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- I. Los estados financieros consolidados, que se presentarán a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria Consolidada.
- II. Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de Bavaria Consolidada al 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el periodo terminado en esa fecha.
- III. Todos los hechos económicos realizados por Bavaria Consolidada durante los periodos terminados en 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013 han sido reconocidos en los estados financieros.
- IV. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de Bavaria Consolidada al 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013.
- V. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- VI. Todos los hechos económicos que afectan a Bavaria Consolidada han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

Bogotá, 26 de agosto del 2014

Grant James Harries
Representante legal

Iván Antonio Colorado Camacho
Contador público
Tarjeta Profesional 124872-T

Informe del Revisor Fiscal



A la Asamblea de Accionistas de
Bavaria S. A.

26 de agosto de 2014

He auditado los balances generales consolidados de Bavaria S. A. y sus Compañías subordinadas al 30 de junio de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 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 períodos 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 30 de junio de 2014 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; y los estados financieros al 31 de diciembre de 2013 de las compañías subordinadas detalladas en la Nota 2 a los estados financieros, aun cuando no fueron auditados por mí, fueron auditados por otros contadores públicos vinculados a PricewaterhouseCoopers, cuyos informes sin salvedades me fueron suministrados.

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

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros consolidados con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planee 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.

26 de agosto de 2014

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 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los períodos 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 Pimienta
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 28082-T
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda

Balances Generales Consolidados

Al:

<i>Millones de pesos</i>	Notas	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
ACTIVO			
CORRIENTE			
Disponible	4	226.449	195.607
Deudores	5	1.558.105	2.110.426
Inventarios	6	250.598	278.866
Diferidos	7	8.061	7.390
Total corriente		2.043.213	2.592.289
NO CORRIENTE			
Inversiones	9	399.786	420.301
Deudores	5	101.483	103.061
Propiedades, planta y equipo	10	2.095.183	2.071.352
Intangibles	11	702.065	772.333
Diferidos	7	138.268	162.960
Otros activos	8	6.362	7.061
Total no corriente		3.443.147	3.537.068
Valorizaciones	9 y 10	3.162.938	3.076.709
TOTAL DEL ACTIVO		8.649.298	9.206.066
CUENTAS DE ORDEN	21	9.617.223	9.093.676
PASIVO Y PATRIMONIO			
CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	225.839	232.932
Proveedores	13	435.610	437.728
Cuentas por pagar	14	283.908	433.019
Impuestos, gravámenes y tasas	15	583.523	820.653
Pasivos estimados y provisiones	16	135.110	102.814
Dividendos por pagar		50.308	45.625
Bonos y papeles comerciales	17	561.800	640.000
Total corriente		2.276.098	2.712.771
NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	450.243	292
Cuentas por pagar	14	678	678
Pasivos estimados y provisiones	16	244.983	244.618
Impuesto diferido	15	53.808	53.718
Bonos y papeles comerciales	17	-	561.800
Otros pasivos		-	8.942
Total no corriente		749.712	870.048
TOTAL DEL PASIVO		3.025.810	3.582.819
INTERÉS MINORITARIO	18	42.421	51.390
PATRIMONIO			
	19		
Capital suscrito y pagado		791	791
Superávit de capital		300.882	312.024
Reservas		1.409.916	1.315.865
Revalorización del patrimonio		398.930	402.443
Utilidad neta del periodo		706.661	846.346
Utilidades retenidas		535.731	550.169
Ajustes por conversión		(1.087)	1.204
Superávit por valorizaciones		2.229.243	2.143.015
Total patrimonio		5.581.067	5.571.857
TOTAL DEL PASIVO, INTERÉS MINORITARIO Y EL PATRIMONIO		8.649.298	9.206.066
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA	21	9.617.223	9.093.676

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros



Estados de Resultados Consolidados

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Nota	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Ingresos operacionales	22	2.745.193	3.056.396
Costo de ventas	23	736.771	811.644
Utilidad bruta		2.008.422	2.244.752
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		237.073	236.541
Operacionales de ventas		739.797	787.527
Total gastos operacionales		976.870	1.024.068
Utilidad operacional		1.031.552	1.220.684
Ingresos no operacionales	25	114.442	73.164
Egresos no operacionales	26	205.177	174.370
Ingresos método de participación	25	62.656	78.067
Utilidad antes de impuestos sobre la renta e interés minoritario		1.003.473	1.197.545
Interés minoritario		2.412	4.735
Utilidad antes de provisión para impuestos sobre la renta		1.001.061	1.192.810
Provisión para impuesto sobre la renta		294.400	346.464
Utilidad neta del periodo		706.661	846.346

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

Estados de Cambios en el Patrimonio Consolidados

Por los periodos de seis meses terminados en

Millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Saldo al inicio y al final del periodo	791	791
Superavit de capital		
Saldo al inicio del periodo	312.024	314.664
Aumento (disminución)	(11.142)	(2.640)
Saldo al final del periodo	300.882	312.024
Reservas		
Saldo al inicio del periodo	1.315.865	1.102.804
Transferencia	94.051	213.061
Saldo al final del periodo	1.409.916	1.315.865
Revalorización del patrimonio		
Saldo al inicio del periodo	402.443	405.957
Aumento (disminución)	(3.513)	(3.514)
Saldo al final del periodo	398.930	402.443
Utilidad neta		
Saldo al inicio del periodo	846.346	757.757
Utilidad (pérdida) del periodo	706.661	846.346
Dividendos decretados	(764.000)	(550.000)
Transferencias	(82.346)	(207.757)
Saldo al final del periodo	706.661	846.346
Resultados de ejercicios anteriores		
Saldo al inicio del periodo	550.169	549.775
Transferencias	(14.438)	394
Saldo al final del periodo	535.731	550.169
Ajustes por conversión		
Saldo al inicio del periodo	1.204	6.768
Aumento (disminución)	(1.087)	1.204
Transferencias	(1.204)	(6.768)
Saldo al final del periodo	(1.087)	1.204
Superávit por valorización de activos		
Saldo al inicio del periodo	2.143.015	2.162.448
Aumento (disminución)	86.228	(19.433)
Saldo al final del periodo	2.229.243	2.143.015
Total patrimonio de los accionistas	5.581.067	5.571.857

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros



Estados de Cambios en la Situación Financiera Consolidados

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS POR:		
Utilidad neta del periodo	706.661	846.346
Más (Menos) Cargos (Créditos) que no afectaron el capital de trabajo:		
Pérdida en venta de propiedad, planta y equipo	(931)	(2.811)
Método de participación	(62.656)	(78.067)
Depreciaciones	146.361	162.363
Amortización de diferidos	19.258	20.457
Amortización crédito mercantil	68.406	68.459
Pensiones de jubilación	15.533	16.101
Provisiones	114	375
Interés minoritario	2.412	4.735
Ajuste por diferencia en cambio	(5.477)	19.292
Capital de trabajo provisto por las operaciones del periodo	889.681	1.057.250
Efecto neto superávit	(18.232)	(436)
Interés minoritario cuentas de balance	(11.417)	29
Dividendos recibidos de compañías sobre las cuales se aplica método de participación	67.440	70.444
Otros	-	(761)
TOTAL RECURSOS PROVISTOS	927.472	1.126.526
Recursos financieros aplicados a:		
Cuentas por cobrar	(1.578)	(154)
Propiedades, planta y equipo	162.042	147.159
Inversiones	(4.790)	-
Intangibles	(1.862)	(3.771)
Activos diferidos	(6.128)	5.951
Otros activos	(865)	(1.980)
Obligaciones financieras	(455.428)	250.819
Cuentas por pagar	8.852	-
Cálculo actuarial por amortizar	15.167	27.047
Bonos	561.800	-
Impuesto de patrimonio	3.515	3.513
Dividendos decretados	764.000	550.000
Impuestos por pagar	-	(7.393)
TOTAL RECURSOS APLICABLES	1.044.725	971.191
Efecto de conversión en el capital de trabajo	4.850	173
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	(112.403)	155.508
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Aumento (disminución) disponible	30.842	101.718
Aumento (disminución) deudores	(552.321)	366.078
Aumento (disminución) inventarios	(28.268)	23.824
Aumento (disminución) diferidos	671	(1.760)
(Aumento) disminución obligaciones	7.093	(231.223)
(Aumento) disminución proveedores	2.118	(125.651)
(Aumento) disminución otras cuentas por pagar	116.972	304.504
(Aumento) disminución otros pasivos	32.139	(37.524)
(Aumento) disminución impuestos por pagar	237.130	(278.892)
(Aumento) disminución pasivos estimados y provisiones	(32.296)	35.815
(Aumento) disminución dividendos	(4.683)	(1.381)
(Aumento) disminución bonos	78.200	-
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	(112.403)	155.508

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

Estados de Flujos de Efectivo Consolidados

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
FLUJOS DE EFECTIVO ORIGINADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Utilidad (Pérdida) neta del periodo	706.661	846.346
Ajuste a los resultados:		
Método de participación	(62.656)	(78.067)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedad, planta y equipo	(931)	(2.811)
Depreciaciones	146.361	162.363
Amortización de diferidos	19.258	20.457
Amortización crédito mercantil	68.406	68.459
Pensiones de jubilación	15.533	16.101
Provisiones	611	1.776
Provisión impuesto de renta	292.537	323.068
Interés minoritario estado de resultados	2.412	4.735
Ajuste por diferencia en cambio	(5.477)	19.292
Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo	1.182.715	1.381.719
Efecto neto superávit	(18.232)	(436)
Aumentos en:		
Disminución (aumento) de cuentas por cobrar	(560.978)	367.047
Disminución (aumento) de inventarios	(29.474)	23.771
Disminución de intangibles	(1.862)	(3.771)
Disminución (aumento) de activos diferidos	(5.597)	4.186
Disminución de otros activos	(865)	(1.980)
Disminución de impuestos, gravámenes y tasas	(539.301)	(36.805)
Disminución (aumento) de proveedores	(4.817)	125.563
Disminución de cuentas por pagar	(118.446)	(304.582)
Aumentos (disminución) de pasivos estimados y provisiones	32.161	(35.821)
Disminución de pensiones de jubilación	(15.167)	(27.047)
Disminución (aumento) de otros pasivos	(32.139)	37.524
Interés minoritario en el balance	(11.417)	29
EFFECTIVO NETO GENERADO POR LAS OPERACIONES	1.074.133	750.891
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Disminución en propiedad, planta y equipo	(162.042)	(147.159)
(Aumento) disminución de inversiones	4.790	(761)
Dividendos recibidos en compañías sobre las cuales se aplica método de participación	67.440	70.444
EFFECTIVO NETO GENERADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(89.812)	(77.476)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Dividendos por pagar	4.683	1.381
Obligaciones por pagar	(191.666)	(19.596)
Impuesto de patrimonio	(3.514)	(3.513)
Dividendos decretados	(764.000)	(550.000)
EFFECTO NETO GENERADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(954.497)	(571.728)
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	29.823	101.688
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL INICIAR EL PERIODO	195.607	93.889
EFFECTO DE CONVERSION DEL DISPONIBLE	1.019	30
EFFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO	226.449	195.607

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

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTA 1

ENTIDAD REPORTANTE Y OPERACIONES

Entidad reportante

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

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

Las compañías del Grupo están domiciliadas en Colombia y Panamá

Fusión Bavaria, S. A. - SABMiller

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

NOTA 2

DESCRIPCIÓN GENERAL DE BAVARIA CONSOLIDADO

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

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

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La gerencia debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el período 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 30 de junio del 2014, son las siguientes:

Entidad	Ubicación	Negocio	% participación	Fecha de creación
Bavaria, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza		Abril de 1889
Cervecería del Valle, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza	100.0%	Febrero del 2007
Cervecería Unión, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza	99.1%	Mayo de 1931
Impresora del Sur, S. A.	Colombia	Editorial	100.0%	Febrero de 1988
Maltería Tropical, S. A.	Colombia	Productora de malta	100.0%	Marzo del 2002
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Colombia	Inversionista	100.0%	Mayo del 2007
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Colombia	Servicio de operación portuaria	100.0%	Septiembre del 2006
Transportes TEV, S. A.	Colombia	Transporte	100.0%	Febrero del 2007
Cervecería Nacional S. A. y subsidiarias	Panamá	Productora y comercializadora de cerveza y bebida	92.5%	Septiembre de 1914

NOTA 3

PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

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

Unidad de medida

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

Período contable y estados financieros comparativos

La Asamblea General de Accionistas en su reunión ordinaria del 31 de marzo del 2008, aprobó el cambio de período 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 períodos intermedios con cortes trimestrales en marzo y septiembre, con destino a las entidades financieras con las cuales adquirió créditos.

Ajustes por inflación

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

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

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

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

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

En lo relativo a saldos de activos, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto por las inversiones de renta variable en subsidiarias del exterior para las cuales, la diferencia en cambio que se genere a partir del 1 de enero del 2007 deberá ser registrada como un mayor o menor valor del superávit de método de participación y cuando la inversión sea efectivamente realizada los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectaran los resultados del período. 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

primer semestre del 2014 fue de \$1,881.19 (segundo semestre del 2013 \$1,926.83)

Los promedios de las tasas de cambio utilizadas por la compañía durante el primer semestre del 2014 fueron de \$1,904.01 (segundo semestre del 2013 \$1,847.53) por US\$1.

Inversiones negociables y permanentes

De acuerdo con disposiciones de la Superintendencia Financiera:

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

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

entre compañías. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías se registran como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, también se registra como un mayor o menor valor de las inversiones indicadas anteriormente la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono o cargo a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio.

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

Deudores

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

Inventarios

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

Propiedades, planta y equipo

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluye: a) gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización y b) ajustes por inflación en Colombia (entre el 1° de enero de 1992 y el 31 de diciembre del 2006) excluyendo diferencias en cambio capitalizadas y aquella parte de los intereses capitalizados que corresponden a inflación.

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

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

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

Intangibles

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

Crédito mercantil adquirido o plusvalía

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

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

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

Marcas

Las marcas de fábrica incluidas en el precio de adquisición de acciones comunes de empresas se registran al valor razonable determinado por profesionales independientes expertos en valuación de marcas y están presentadas netas de su amortización acumulada. La amortización anual se reconoce como gasto y se determina siguiendo el método de línea recta con base a la vida útil que ha sido estimada en un período de veinte años, que es el período 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 septiembre del 2011 de acuerdo con los avalúos validados por expertos de SABMiller plc, quienes señalaron que la metodología aplicada es consistente con las prácticas utilizadas a nivel internacional. Al final de cada período se ajustan por el índice de precios al consumidor para empleados medios 30 de junio del 2014 2.57% (segundo semestre del 2013 1,94%) tal como lo permiten las normas legales vigentes, aplicando a dicho valor una depreciación con base en el resto de vida útil probable que le corresponde a cada activo incluido en el avalúo técnico.

Obligaciones laborales

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

Pensiones de jubilación

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

Para las sociedades colombianas, La Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones) antes el Instituto de Seguros Sociales (ISS) y otras entidades reciben aportes de las compañías y sus respectivos

empleados para financiar una parte significativa de las pensiones de los empleados. En otros países donde opera el grupo se utilizan sistemas de aportes similares.

Patrimonio

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

Impuesto sobre la renta

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

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

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

Instrumentos financieros derivativos

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

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

- a. La. 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 períodos anteriores no está permitida.

Método de consolidación

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

NOTA 4
DISPONIBLE

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Caja y bancos	160,168	151,601
Inversiones temporales	66,281	44,006
Total	226,449	195,607

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

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

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Otras inversiones	66,281	44,006
Total inversiones temporales	66,281	44,006

NOTA 5
DEUDORES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
Cientes	199,421	302,179
Cuentas por cobrar a trabajadores	11,946	11,969
Préstamos a vinculados	977,559	1,540,282
Deudores varios	64,378	74,098
Anticipos de impuestos y contribuciones	306,980	185,160
Menos provisión	2,179	3,262
Deudores corriente	1,558,105	2,110,426
No corriente		
Cuentas por cobrar a trabajadores	13,859	13,016
Deudores varios	70,613	72,472
Otros	27,463	27,939
Menos provisión	10,452	10,366
Deudores no corriente	101,483	103,061
Total deudores	1,659,588	2,213,487

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

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

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
Bavaria, S. A.	1,074,074	1,358,654
Cervecería del Valle, S. A.	207,515	191,087
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	173,365	317,588
Cervecería Unión, S. A.	78,207	219,910
Impresora del Sur, S. A.	18,930	18,436
Transportes TEV, S. A.	4,057	3,153
Maltería Tropical, S. A.	1,687	1,243
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	220	258
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	50	97
Subtotal corriente	1,558,105	2,110,426
No corriente		
Bavaria, S. A.	94,828	96,633
Cervecería Unión, S. A.	3,441	3,254
Cervecería del Valle, S. A.	2,497	2,375
Maltería Tropical, S. A.	661	741
Impresora del Sur, S. A.	56	58
Subtotal no corriente	101,483	103,061
Total deudores	1,659,588	2,213,487

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

En millones de pesos	31 de diciembre del 2013	Utilización Provisión	Aumento Provisión	30 de junio del 2014
Corriente				
Bavaria, S. A.	1,940	404	-	1,536
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	1,322	679	-	643
Subtotal corriente	3,262	1,083	-	2,179
No corriente				
Bavaria, S. A.	8,346	427	260	8,179
Cervecería del Valle, S. A.	1,540	25	175	1,690
Cervecería Unión, S. A.	378	22	125	481
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	102	-	-	102
Subtotal no corriente	10,366	474	560	10,452
Total Provisión	13,628	1,557	560	12,631

NOTA 6

INVENTARIOS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Materias primas	42,881	42,724
Productos en proceso	59,123	60,871
Producto terminado	83,811	91,287
Materiales, repuestos y otros	46,610	46,538
Envases y empaques	17,543	17,596
Inventarios en tránsito	3,194	21,238
Subtotal	253,162	280,254
Menos provisión	2,564	1,388
Total inventarios	250,598	278,866

La provisión de inventarios al primer semestre del 2014 por valor de \$2,564 millones se considera adecuada para cubrir el eventual deterioro por obsolescencia de los inventarios (segundo semestre del 2013 \$1,388).

NOTA 7

DIFERIDOS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
Gastos pagados por anticipado		
Seguros	4,747	1,754
Otros gastos pagados por anticipado	3,314	5,636
Total corriente	8,061	7,390
No corriente		
Cargos diferidos		
Estudios, investigaciones y proyectos	8,446	10,644
Programas para computador software	13,690	15,017
Publicidad	60,542	68,443
Impuestos diferidos	51,958	65,078
Otros	3,632	3,778
Total no corriente	138,268	162,960
Total diferidos	146,329	170,350

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

NOTA 8
OTROS ACTIVOS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
No corriente		
Bienes para la venta	6,362	7,061
Total otros activos	6,362	7,061

NOTA 9
INVERSIONES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
No corriente		
Acciones		
Acciones de renta variable de controlantes, voluntarias y participativas	384,752	400,678
Acciones de renta variable de no controlantes, voluntarias y participativas	14,989	37,014
Acciones de no controlantes, voluntarias y no participativas	9	9
Total Acciones	399,750	437,701
Otras Inversiones		
Bonos Obligatorios	37	59
Otras Inversiones	232	232
Total otras inversiones	269	291
Menos Provisión	233	17,691
Total no corriente	399,786	420,301
Valorizaciones	3,167	3,419

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

En millones de pesos	% de participación	No. acciones	Costo	Valorización	Total
De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas					
UCP Backus & Johnston S.A.A.	17.59%	237,617,970	209,985	-	209,985
Racetrack Perú SRL (Derechos)	6.10%	65,792,444	174,767	-	174,767
Total			384,752		384,752
De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas					
Envases del Istmo	49.42%	19,901	8,319	-	8,319
Cía. Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	6.72%	2,479,797	5,145	1,906	7,051
Hoteles Estelar, S. A.	0.48%	23,110,339	1,133	71	1,204
Centro de Exposiciones y Convenciones	1.06%	252,806	253	515	768
Promagro, S. A.	1.50%	2,000	50	11	61
Corporación Financiera Colombiana, S. A.	0.01%	21,668	44	399	443
Sociedad de Acueducto, Alcantarillado y Aseo	0.01%	10,060	13	11	24
Hipódromo los Comuneros	0.16%	5,000	11	-	11
Industrial Hullera, S. A.	0.03%	186,426	11	-	11
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	0.17%	190,130	7	36	43
Compañía Colombiana de Tejidos		18,849	3	-	3
Total participativas no controladas			14,989	2,949	17,938
De no controlantes, voluntarias y no participativas					
Clubes Sociales			9	218	227
Total acciones			399,750	3,167	402,917

El detalle de las inversiones en acciones al cierre del segundo semestre del 2013 es la siguiente:

En millones de pesos	% de participación	No. acciones	Costo	Valorización	Total
De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas					
UCP Backus & Johnston S.A.A.	17.59%	237,617,970	221,993	-	221,993
Racetrack Perú SRL (Derechos)	6.10%	65,792,444	178,685	-	178,685
Total			400,678	-	400,678
De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas					
P.C.A. S. A. (en liquidación)	30.00%	3,000	21,850	252	22,102
Envases del Istmo	49.42%	19,901	8,521	-	8,521
Cía. Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	6.72%	2,479,767	5,145	1,906	7,051
Hoteles Estelar, S. A.	0.48%	22,077,623	1,105	73	1,178
Centro de Exposiciones y Convenciones	1.06%	500,000	255	509	764
Promagro, S. A.	1.50%	2,000	50	11	61
Corporación Financiera Colombiana, S. A.	0.01%	21,668	44	404	448
Sociedad de Acueducto, Alcantarillado y Aseo	0.01%	10,060	13	10	23
Hipódromo los Comuneros	0.16%	5,000	11	-	11
Industrial Hullera, S. A.	2.88%	186,422	10	-	10
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	0.17%	190,130	7	37	44
Compañía Colombiana de Tejidos	0.0001%	18,849	3	-	3
Total participativas no controladas			37,014	3,202	40,216
De no controlantes, voluntarias y no participativas					
Clubes Sociales			9	217	226
Total acciones			437,701	3,419	441,120

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

Compañías Extranjeras	Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)		Racetrack Perú SRL		UCP Backus & Johnstn S.A.A		
	En millones de pesos	Junio del 2014	Diciembre del 2013	Junio del 2014	Diciembre del 2013	Junio del 2014	Diciembre del 2013
Capital suscrito y pagado		43,936	45,002	2,376,776	2,434,440	836,323	856,613
Reservas		-	-	-	-	151,677	161,485
Revalorización Patrimonio		45,801	46,912	-	-	-	-
Dividendos en efectivo		(130,582)	(8,818)	(201,828)	(431,698)	(278,489)	(595,672)
Utilidad y/o Pérdida del Ejercicio		39,789	49,256	233,036	229,763	272,722	346,861
Utilidad y/o Pérdida Ejercicio Anterior		455,550	276,222	177,680	179,326	119,215	129,636
Conversión de la utilidad tasa promedio		(477)	2,114	(2,793)	9,862	(3,269)	14,888
Ajustes por conversión		-	-	294,079	270,826	64,047	42,869
Otras partidas		-	(2,856)	-	-	30,988	29,979
Total		454,017	407,832	2,876,950	2,692,519	1,193,214	986,659
Acciones en circulación		34,707,350	14,301,737	1,078,246,018	1,078,246,018	1,350,236,725	1,350,236,725
Valor intrínseco		13,081	28,516.28	2,668	2,497.13	884	730.73
No. de acciones poseídas		32,085,733	13,252,009	65,792,444	65,792,444	237,617,970	237,617,970
Porcentaje de participación		92.45%	92.66%	6.10%	6.10%	17.60%	17.60%

NOTA 10
PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

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

La composición y clasificación de este rubro al segundo semestre del 2013 es la siguiente:

En millones de pesos	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos	145,333	-	145,333
Edificios	1,076,978	611,883	465,095
Maquinaria y equipo	3,023,292	2,200,220	823,072
Muebles y equipo de oficina	161,068	117,038	44,030
Vehículos	142,428	108,303	34,125
Envases y empaques	915,421	617,325	298,096
Construcciones y montajes en curso	217,332	-	217,332
Otros	175,748	130,102	45,646
Subtotal	5,857,600	3,784,871	2,072,729
Menos provisión	1,377	-	1,377
Total propiedades, planta y equipo	5,856,223	3,784,871	2,071,352

Valorizaciones

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Terrenos	1,539,655	1,497,284
Edificios	670,827	644,277
Maquinaria y equipo	919,408	902,032
Muebles y equipo de oficina	13,225	12,656
Vehículos	7,972	8,656
Otros	8,684	8,385
Total valorizaciones	3,159,771	3,073,290

Los avalúos de activos fijos se actualizaron en septiembre del 2011, por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cia. Ltda. y Activos e Inventarios Ltda.

NOTA 11
INTANGIBLES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Software y licencias	126,683	125,812
Crédito mercantil	1,984,175	1,984,175
Menos: Amortización	1,408,793	1,337,654
Total intangibles	702,065	772,333

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

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

El detalle de intangibles al cierre del segundo semestre del 2013 es la siguiente:

En millones de pesos	Costo	Amortización	Neto
Adquirido			
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	372,858	223,843	149,015
UCP Backus & Johnston S.A.A.	1,448,878	978,679	470,199
Racetrack Perú SRL	154,534	80,353	74,181
Cervecería Unión, S. A.	7,905	5,599	2,306
Total crédito mercantil	1,984,175	1,288,474	695,701
Software y licencias	125,812	49,180	76,632
Total intangibles	2,109,987	1,337,654	772,333

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el primer semestre del 2014 ascendió a \$71,166 millones (segundo semestre del 2013 \$75,386 millones)

NOTA 12

OBLIGACIONES FINANCIERAS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
En entidades nacionales	96	91
En bancos del exterior	225,743	231,220
Otras obligaciones	-	1,621
Subtotal corriente	225,839	232,932
No corriente		
En entidades nacionales	450,243	292
Subtotal no corriente	450,243	292
Total obligaciones financieras	676,082	233,224

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

En millones de pesos	Tasa de interés anual	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Pesos	DTF+ 1% a 5%	450,339	2,004
Dólares	Fija 2.3%	225,743	231,220
Total obligaciones		676,082	233,224
Menos: porción corriente		225,839	232,932
Total no corriente		450,243	292

DTF: Tasa de interés para depósitos bancarios a 90 días. 30 de junio del 2014 era de 4.01% E. A. (31 de diciembre del 2013 era de 4.07% E. A.)

LIBOR: Tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). 30 de junio del 2014 era de 0.3268% (31 de diciembre del 2013 era del 0.5831%)

NOTA 13

PROVEEDORES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Proveedores nacionales	284,981	269,124
Proveedores del exterior	150,629	168,604
Total	435,610	437,728

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

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

La composición por compañías del Grupo del rubro de proveedores al segundo semestre del 2013 es la siguiente:

En millones de pesos	Nacionales	Extranjeros	Total
Bavaria, S. A	164,502	112,993	277,495
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	73,044	40,881	113,925
Cervecería Unión, S. A.	14,706	6,783	21,489
Cervecería del Valle, S. A.	10,875	7,883	18,758
Transportes TEV, S. A.	4,602	-	4,602
Impresora del Sur, S. A.	679	64	743
Maltería Tropical, S. A.	541	-	541
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	175	-	175
Total proveedores	269,124	168,604	437,728

NOTA 14
CUENTAS POR PAGAR

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
Retención en la fuente	20,590	20,001
Obligaciones laborales	35,021	38,191
Costos y gastos por pagar	47,033	166,754
Compañías vinculadas	10,371	13,509
Acreedores varios	82,361	73,892
Otros	88,532	120,672
Subtotal corriente	283,908	433,019
No corriente		
Acreedores varios	678	678
Subtotal no corriente	678	678
Total cuentas por pagar	284,586	433,697

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Cervecería del Valle, S. A.	150,786	12,089
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	53,978	61,279
Bavaria, S. A.	29,029	304,323
Cervecería Unión, S. A.	21,752	39,897
Impresora del Sur, S. A.	18,109	928
Transportes TEV, S. A.	10,383	13,608
Maltería Tropical, S. A.	504	1,461
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	35	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	10	112
Total	284,586	433,697

NOTA 15
IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente		
De renta y complementarios	283,458	433,977
Impuesto al consumo de cervezas	173,828	215,624
Impuesto diferido	5,212	15,615
Otros impuestos	121,025	155,437
Subtotal corriente	583,523	820,653
No corriente		
Impuesto diferido	53,808	53,718
Subtotal no corriente	53,808	53,718
Total impuestos, gravámenes y tasas	637,331	874,371

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

NOTA 16

PASIVOS ESTIMADOS, PROVISIONES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corto plazo		
Provisiones para costos y gastos	135,110	102,814
Largo plazo		
Cálculo actuarial para pensiones	244,983	244,618
Total pasivos estimados y provisiones	380,093	347,432

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 2013.

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

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

Pensiones de jubilación

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

El valor de las obligaciones por pensiones de jubilación al 30 de junio del 2014 se determinó con base en cálculos actuariales certificados por actuario autorizado, bajo el método de sistema de equivalencia actuarial para rentas vencidas, que incluye doce mesadas al año y dos adicionales en los meses de junio y diciembre, siguiendo las bases técnicas establecidas en las normas vigentes, así como el auxilio funerario para aquellos beneficiarios que no tienen pensión compartida.

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Bavaria, S. A.	236,139	235,774
Cervecería Unión, S. A.	8,844	8,844
Total pasivos estimados y provisiones	244,983	244,618

Durante el primer semestre del 2014 se efectuaron pagos por \$14,443 millones con cargo al pasivo (segundo semestre del 2013 \$14,325 millones).

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

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

NOTA 17

BONOS Y PAPELES COMERCIALES

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

Papeles Comerciales
Quinta emisión

En millones de pesos	Moneda de Emisión	Monto Total de la Emisión	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa Cupón	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Corriente							
Bonos Antiguos							
	Pesos	92,620	20/05/2002	20/05/2014	IPC+7.30%	-	92,620
	Pesos	33,817	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	33,817	-
Total bonos antiguos Bavaria S.A.						33,817	92,620
Bonos Nuevos							
Quinta emisión							
	Pesos	547,380	31/03/2011	20/05/2014	IPC+7.30%	-	547,380
	Pesos	527,983	31/03/2011	20/01/2015	IPC+6.52%	527,983	-
Total bonos nuevos Bavaria S.A.						527,983	547,380
Total porción corriente						561,800	640,000
No Corriente							
Bonos Antiguos							
	Pesos	33,817	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	-	33,817
Total bonos antiguos Bavaria S.A.						-	33,817
Bonos Nuevos							
Quinta emisión							
	Pesos	527,983	31/03/2011	20/01/2015	IPC+6.52%	-	527,983
Total bonos nuevos Bavaria S.A.						-	527,983
Total porción no corriente						-	561,800
Total bonos Bavaria S.A.						561,800	1,201,800

IPC: Variación Anual del Índice de Precios al Consumidor. Últimos doce meses 2.93% (31 de diciembre del 2013 era de 1.76%)

Durante el primer semestre del 2014 los intereses causados sobre los bonos ascendieron a \$56,853 millones (segundo semestre del 2013 \$52,638 millones).

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

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

NOTA 18
INTERÉS MINORITARIO

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014		31 de diciembre del 2013	
	Valor	% minoritario	Valor	% minoritario
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	34,294	7.4%	42,472	7.4%
Cervecería Unión, S. A.	8,127	0.9%	8,918	0.9%
Total	42,421		51,390	

NOTA 19
PATRIMONIO

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

NOTA 20

COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 30 de junio del 2014, Bavaria Consolidado se encontraba involucrada en varias demandas relacionadas con litigios administrativos y laborales, las cuales representan pasivos potenciales. La compañía, junto con sus asesores jurídicos externos, cree que la posibilidad de una pérdida significativa como resultado de estas demandas es remota.

NOTA 21

CUENTAS DE ORDEN

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Deudoras		
Bienes y valores en poder de terceros	408,058	410,932
Litigios y demandas	18,143	19,196
Promesas de compraventa	47,385	48,339
Otros derechos contingentes	1	1
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	252,761	265,562
Ajustes por inflación	180,950	180,950
Propiedad planta y equipo totalmente depreciada	193,497	192,862
Activos castigados	773	773
Subtotal	1,101,568	1,118,615
Deudoras fiscales	5,023,723	4,870,170
Total cuentas de orden deudoras	6,125,291	5,988,785
Acreedoras		
Bienes y valores recibidos en garantía	175,709	173,586
Bienes y valores recibidos de terceros	202,733	196,505
Litigios y demandas	1,388,059	1,484,197
Otras responsabilidades contingentes	133,962	134,222
Avales en moneda legal y extranjera	113,376	57,496
Ajustes por inflación	15,589	15,589
Subtotal	2,029,428	2,061,595
Acreedoras fiscales	1,462,504	1,043,296
Total cuentas de orden acreedoras	3,491,932	3,104,891
Total cuentas de orden	9,617,223	9,093,676

Deudoras

Bienes y valores en poder de terceros

Envases, canastas y otros

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

Litigios y demandas

Laborales, civiles, administrativos y penales

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

Tributarios

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

Promesas de compraventa

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

Otros derechos contingentes

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

Bienes muebles recibidos en arrendamiento financiero

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

Acreedoras

Bienes y valores recibidos en garantía

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$2,379 millones, bienes muebles por \$2,026 millones y bienes inmuebles por \$171,304 millones.

Bienes y valores recibidos de terceros

Envases y empaques recibidos en préstamo

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

Otros bienes recibidos en consignación

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

Litigios y demandas

Laborales, civiles, administrativos y penales

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

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

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

Diferencias fiscales deudoras y acreedoras

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

NOTA 22

INGRESOS OPERACIONALES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Por venta de productos	2,804,149	3,125,859
Por servicios	455	529
Descuento en ventas	(59,411)	(69,992)
Total ingresos operacionales	2,745,193	3,056,396

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

NOTA 23

COSTO DE VENTAS

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Gastos de producción	659,433	725,000
Depreciación	77,338	86,644
Total costo de ventas de productos y servicios	736,771	811,644

NOTA 24

GASTOS OPERACIONALES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Operacionales de Administración	237,073	236,541
Operacionales de Ventas	739,797	787,527
Total gastos operacionales	976,870	1,024,068

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Salarios	108,505	90,870
Servicios	44,697	82,008
Honorarios	19,207	12,735
Impuestos	14,845	4,950
Arrendamientos	8,995	9,968
Depreciación	8,654	8,196
Gtos mantenimiento equipos	7,471	7,672
Amortizaciones	4,958	6,113
Gtos de viaje	3,801	4,321
Seguros	3,107	2,756
Diversos	12,833	6,952
Total gastos de administración	237,073	236,541

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Fletes	207,934	241,266
Publicidad	175,190	191,407
Salarios	87,995	89,511
Servicios	81,604	76,354
Depreciación	60,370	67,522
Arrendamientos	37,461	38,214
Impuestos	27,473	20,566
Mantenimiento equipo	14,319	14,057
Amortización	14,025	13,313
Gastos de viaje	3,010	3,610
Rotura de botellas	1,046	49
Diversos	29,370	31,658
Total gastos de ventas	739,797	787,527

NOTA 25

INGRESOS NO OPERACIONALES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Diferencia en cambio	29,631	17,210
Servicios	22,740	18,666
Cobertura	16,942	4,509
Otros financieros	11,892	10,004
Intereses	7,100	4,285
Utilidad en venta de activos	1,684	4,534
Arrendamientos	133	143
Ingresos ejercicios anteriores (Nota 27)	21	31
Diversos	24,299	13,782
Subtotal ingresos no operacionales	114,442	73,164
Método de participación	62,656	78,067
Total ingresos no operacionales	177,098	151,231

NOTA 26

EGRESOS NO OPERACIONALES

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

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Amortizaciones	68,406	68,459
Intereses	61,677	54,671
Diferencia en cambio	36,808	20,115
Gastos financieros otros	21,458	17,257
Donaciones	3,283	261
Gastos ejercicios anteriores (Nota 27)	2,810	752
Operaciones de cobertura	1,409	4,005
Pérdida en venta de activos	1,253	1,131
Diversos	8,073	7,719
Total egresos no operacionales	205,177	174,370

NOTA 27

AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante los semestres terminados en 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre de 2013 y se afectaron los resultados en la cuenta de ingresos y gastos, de ejercicios anteriores, entre los cuales los más representativos, individualmente considerados, son:

En millones de pesos	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Reintegros de transporte	16	31
Financieros	5	-
Subtotal ingresos ejercicios anteriores	21	31
Baja propiedad planta y equipo	2,447	-
Seguros	195	-
Gastos de personal	168	739
Diversos	-	13
Subtotal gastos ejercicios anteriores	2,810	752
Total ejercicios anteriores neto	(2,789)	(721)

NOTA 28
DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN

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

- a.** Bavaria, S. A. se constituye en la matriz y las compañías que se indican en la nota 2, en sus subordinadas,
- b.** El corte de los estados financieros de la matriz y sus subordinadas fue al cierre del ejercicio contable terminado en 30 de junio del 2014 y 31 de diciembre del 2013,
- c.** Los principios contables se ajustan a los principios contables generalmente aceptados en Colombia según Decreto 2649 de 1993 aplicadas uniformemente,
- d.** Los estados financieros de cada una de las compañías a consolidar se encuentran certificados por los representantes legales y por los contadores públicos y dictaminados por los revisores fiscales o contadores públicos independientes,
- e.** Los estados financieros de las subordinadas del exterior se convirtieron a pesos colombianos antes de iniciar el proceso de consolidación, de acuerdo con las normas de contabilidad aplicadas en Colombia,
- f.** Los saldos recíprocos existentes entre las compañías incluidas en el proceso de consolidación fueron comprobados y se prepararon e incluyeron los ajustes pertinentes para su plena correspondencia,
- g.** Para efectos de garantizar la inclusión de las compañías con las cuales se tiene vinculación indirecta, el proceso se llevó a cabo por etapas, considerando subgrupos que posteriormente se reúnen en el consolidado total,
- h.** Los saldos y las transacciones de las compañías incluidas en el proceso de consolidación fueron analizadas, para proceder a su eliminación total de acuerdo al origen de la transacción, tanto en cuentas de balance como de resultados. Algunas de las transacciones eliminadas se describen a continuación:
 - Los patrimonios de las subordinadas fueron eliminados contra las inversiones que posee la compañía matriz y las subordinadas entre ellas mismas,
 - Las ventas, otros ingresos, costo de ventas y gastos fueron eliminadas entre las compañías a consolidar,
 - Los saldos por cobrar y pagar que registraban entre sí las compañías, y en general todas las transacciones y operaciones

entre los entes a consolidar, han sido eliminadas en este proceso,

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

NOTA 29
EFFECTO DE LA CONSOLIDACIÓN SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA MATRIZ

Primer semestre del 2014:

En millones de pesos				Variación	
	Consolidado	Individual	Valor	Porcentaje	
Activos	8,649,298	8,237,890	411,408	5.0%	
Pasivos	3,025,810	2,656,008	369,802	13.9%	
Patrimonio	5,581,067	5,581,882	(815)	0.0%	
Utilidad	706,661	706,784	(123)	0.0%	
Interés minoritario	42,421	-	42,421	-	

Segundo semestre del 2013:

En millones de pesos				Variación	
	Consolidado	Individual	Valor	Porcentaje	
Activos	9,206,066	8,883,933	322,133	3.6%	
Pasivos	3,582,819	3,311,332	271,487	8.2%	
Patrimonio	5,571,857	5,572,601	(744)	0.0%	
Utilidad	846,346	847,332	(986)	-0.1%	
Interés minoritario	51,390	-	51,390	-	

NOTA 30
ANTICIPOS, CRÉDITOS Y GARANTÍAS OTORGADAS A ADMINISTRADORES DE LA MATRIZ Y SUS SUBORDINADAS

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

NOTA 31

UTILIDADES DISTRIBUIDAS

En el primer semestre del 2014 las utilidades distribuidas por las compañías de Bavaria Consolidado fueron \$1,531,532 millones, de los cuales \$763,782 millones se destinaron al pago de dividendos a terceros (Segundo semestre del 2013 utilidades distribuidas \$550,000 millones de los cuales \$548,572 millones se destinaron al pago de dividendos en efectivo a terceros).

En millones de pesos	30 de junio del 2014		31 de diciembre del 2013	
	Decretados	Pagos a terceros	Decretados	Pagos a terceros
Bavaria, S. A.	764,000	759,810	550,000	548,560
Cervecería del Valle, S. A.	385,743	-	-	-
Cervecería Unión, S. A.	199,736	1,494	-	12
Impresora del Sur, S. A.	13,499	-	-	-
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	130,582	2,478	-	-
Maltería Tropical, S. A.	37,972	-	-	-
Total	1,531,532	763,782	550,000	548,572

NOTA 32

INFORMACIÓN SOBRE PERSONAL EMPLEADO

En millones de pesos	Clase	Empleados		Gastos de personal	
		30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013	30 de junio del 2014	31 de diciembre del 2013
Bavaria, S. A.	Tipo 1	1,474	1,488	128,355	113,295
	Tipo 2	2,412	2,360	61,193	58,615
Cervecería Unión, S. A.	Tipo 1	84	92	6,715	5,231
	Tipo 2	607	552	20,029	16,695
Cervecería Nacional S. A. y subsidiarias	Tipo 2	1,518	1,561	37,046	77,651
Impresora del Sur, S. A.	Tipo 1	5	6	432	457
	Tipo 2	189	162	2,649	2,935
Cervecería del Valle, S. A.	Tipo 1	14	16	1,885	1,717
	Tipo 2	362	304	10,564	10,651
Maltería Tropical, S. A.	Tipo 1	6	7	716	937
	Tipo 2	74	62	2,120	1,490
Transportes TEV, S. A.	Tipo 1	9	109	934	3,074
	Tipo 2	428	335	11,530	8,196

Tipo 1 - Dirección y confianza

Tipo 2 - Otros



COMPARTIENDO
RESPONSABLEMENTE

Proyecto de Distribución de Utilidades





COMPARTIENDO
RESPONSABLEMENTE

**Bavaria S.A.**

La Junta Directiva de Bavaria S.A., en su reunión del 26 de agosto de 2014, aprobó por unanimidad, presentar a la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas que debe reunirse el 19 de septiembre del año en curso, la siguiente proposición:

(Cifras en pesos)

Utilidad del período		706.783.910.013,60
Apropiación de reservas no gravables		
Reservas del método de participación no gravables – Dividendos realizados del período	385.075.638.672,36	
Total disponible para distribución		1.091.859.548.685,96
La suma anterior se propone distribuirla así:		
Reservas provenientes del método de participación no gravables - Decreto 2336 de 1995	360.566.216.329,81	
Reservas no gravables artículo 130 del Estatuto Tributario	31.362.917.928,15	
Decretar un dividendo de \$2.842,00 por acción, pagadero en un solo contado el día 26 de Septiembre de 2014, sobre 246.280.934 acciones en circulación	699.930.414.428,00	
Sumas iguales	1.091.859.548.685,96	1.091.859.548.685,96

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

Junta Directiva

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

Presidente

Grant James Harries

Vicepresidentes

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

Vicepresidente de Asuntos Corporativos y Secretario

Fernando Jaramillo Giraldo

División Jurídica

Germán Niño Ortega

Vicepresidencia Financiera

Adam Swiss

División Financiera

Alberto Dussán Ruiz
Iván Antonio Colorado Camacho
Carlos Julio Romero Barreto

División de Auditoría, Riesgos y Control Financiero

Francisco Zapata González

Suplentes

Karl Lippert

Primer suplente del presidente de la Compañía

Adam Swiss

Segundo suplente del presidente de la Compañía y Vicepresidente Financiero

Timothy Charles Davis

Tercer suplente del presidente de la Compañía

Fernando Jaramillo Giraldo

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

Jonathan Solesbury

Quinto suplente del presidente de la Compañía

Janice Claire Hallot

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

Identidad Visual Corporativa
Luisa Fernanda Romero Mantilla

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

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

www.bavaria.com.co