



**IMPRESORA DEL SUR S.A.**  
La calidad nuestra mejor impresión

**ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2006**



Una subsidiaria de SABMiller plc

## CONTENIDO

	PAG
<b>JUNTA DIRECTIVA</b> _____	<b>1</b>
<b>INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA Y EL GERENTE</b> _____	<b>2</b>
<b>CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS</b> _____	<b>14</b>
<b>INFORME DEL REVISOR FISCAL</b> _____	<b>15</b>
<b>BALANCE GENERAL</b> _____	<b>17</b>
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b> _____	<b>18</b>
<b>ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO</b> _____	<b>19</b>
<b>ESTADO DE CAMBIOS EN LA POSICIÓN FINANCIERA</b> _____	<b>20</b>
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO</b> _____	<b>21</b>
<b>COMPOSICIÓN ACCIONARÍA</b> _____	<b>22</b>
<b>NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS</b> _____	<b>23</b>
<b>ARTICULO 446 CÓDIGO DEL COMERCIO</b> _____	<b>47</b>
<b>PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES</b> _____	<b>49</b>



## **JUNTA DIRECTIVA**

**KARL LIPPERT**  
Miembro Principal

**JONATHAN FREDERICK SOLESBURY**  
Miembro Principal

**JORGE BONNELLS GALINDO**  
Miembro Principal

**FERNANDO JARAMILLO GIRALDO**  
Miembro Suplente

**HECTOR HERNÁN ALZATE CASTRO**  
Miembro Suplente

**JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ**  
Miembro Suplente

## **REPRESENTANTE LEGAL**

**JONATHAN FREDERICK SOLESBURY**  
Primer Suplente

**FERNANDO JARAMILLO GIRALDO**  
Segundo Suplente

**HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO**  
Tercer Suplente

**KARL LIPPERT**  
Cuarto Suplente

## **REVISOR FISCAL**

**ANDRÉA SUSANA CUAO MARIN**  
PricewaterhouseCoopers



## INFORME DE GESTIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DIRECTOR GENERAL

En cumplimiento de los deberes legales y estatutarios, nos permitimos presentarles el informe de nuestra gestión durante el año 2006.

### HECHOS RELEVANTES

El 1º de Abril del 2006 la Compañía completó la segunda fase de actualización de su Plataforma Informática SAP, con la adecuación de su Contabilidad a Normas Internacionales (IFRS) y el 1º de Octubre activó el módulo HR (Recursos Humanos).

El área de compras centralizó sus operaciones de Importaciones para las compras de Maquinaria y Repuestos con la Gerencia de Comercio de Exterior de Bavaria aprovechando esta sinergia, tenemos el beneficio de las tarifas de transportes internacionales corporativos.

Se cambió y diversificó el suministro de papel a fuente internacional de acuerdo a los requerimientos técnicos de SABMiller, así mismo en Julio 24 del 2006 transfirió la responsabilidad de planificación negociación, compra y acercamiento al área de Abastecimientos de Bavaria de las principales materias primas para maquila iniciando con el papel y apoyados con la gestión interna de Impresur, lo cual optimiza la calidad y eficiencia en el proceso de maquila, aprovechando así las eventuales escalas de volumen

A partir de mes de Septiembre de 2006, se inició proceso de estandarización de procedimientos de compras con el apoyo de la Cervecería de Abastecimientos Cali, al mismo tiempo se emprendió proceso de negociación de servicios mutuos para tener mayor poder de negociación.

Se desarrollaron múltiples pruebas para las nuevas imágenes de etiquetas de acuerdo con los lineamientos de Marketing de SABMiller para las marcas Pilsen, Club Colombia, Águila y Pilsener (Ecuador), etc. Estando aprobados al momento las dos primeras y en producción.

El 1º de Diciembre ICONTEC finalizó la auditoria de seguimiento y confirmó la Renovación de Certificaciones de su Sistema de Gestión Integral (ISO 9001, 14001 y OHSAS 18001) con una evaluación sin No Conformidades mayores ni menores ni observaciones de ningún tipo.

Se culminaron inversiones como la adecuación de pisos de la Planta, la instalación de una nueva Máquina Troqueladora y Fajadora automática marca Blumer para asumir el cambio de imagen de la etiqueta Águila.

Se realizó el acondicionamiento del depósito de materias primas y producto terminado con nuevas estanterías y demarcaciones.

Se finalizó el Programa de Competencias Técnicas a operarios de Planta iniciado con CIGRAF (Centro de Desarrollo Tecnológico para la Competitividad de la Industria Gráfica); estas acciones enmarcan la estrategia iniciada previamente para aumentar la eficiencia y competitividad de la Compañía de acuerdo a los retos venideros.

Para el 2007 Impresur busca obtener la Certificación BASC, el montaje de una Red contra incendios, la adquisición de: Máquina Guillotina Polar, Máquina Troqueladora Bobst, Máquina Fajadora y Equipo Antiestática.

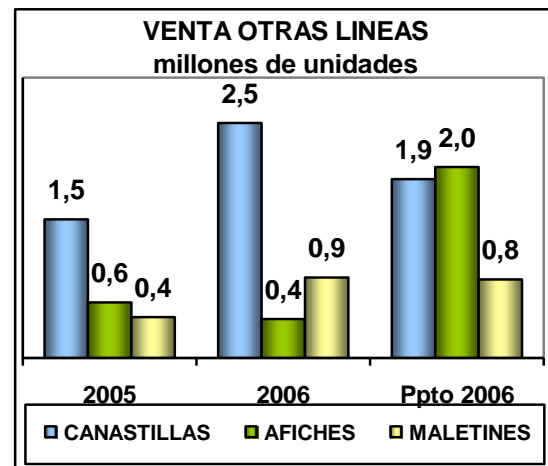
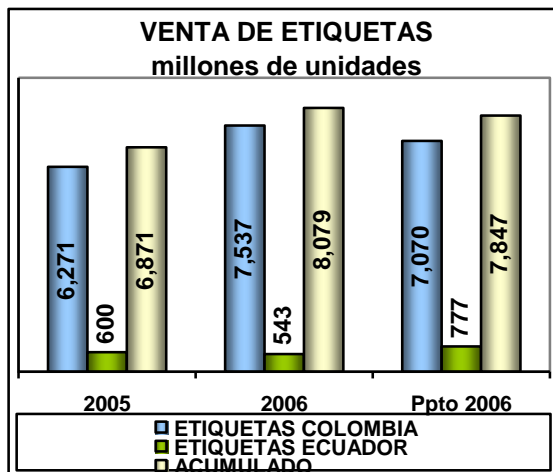
## ACTIVIDADES Y REALIZACIONES

### VENTAS

A partir del 1° de Agosto/05 se cambió el sistema tradicional de producción y ventas a Bavaria, Unión y Leona por el sistema de maquila. De allí que las cifras de venta o ingresos no puedan ser comparativas; lo mismo aplica cuando entremos a analizar los costos de producción. De acuerdo con lo anterior los Ingresos Operacionales a Diciembre/06 disminuyeron con respecto al año 2005, al pasar de \$15.798 millones a \$10.480 millones en el 2006, de los cuales \$8.032 millones fueron por Maquila y \$2.448 millones por el sistema tradicional.

En unidades de Etiquetas, las ventas totales en el 2006 aumentaron en un 18%, al pasar de 6.871 millones en el 2005 a 8.079 millones en el 2006.

En otras líneas (afiches, canastillas y maletines) se vendieron 3.8 millones de unidades en el 2006, frente 2.5 millones del 2005 para un incremento del 52%.

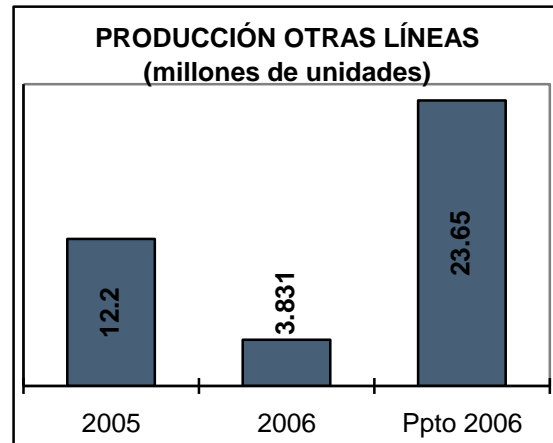
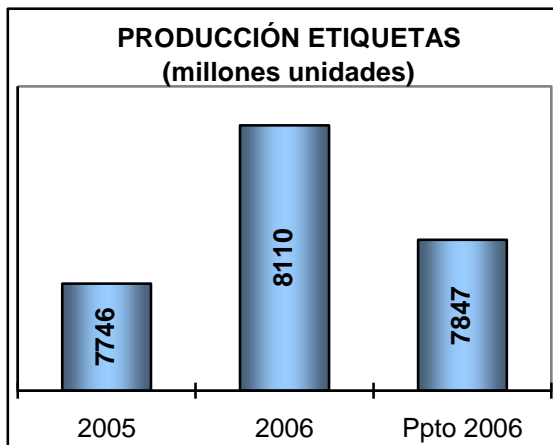


### MANUFACTURA

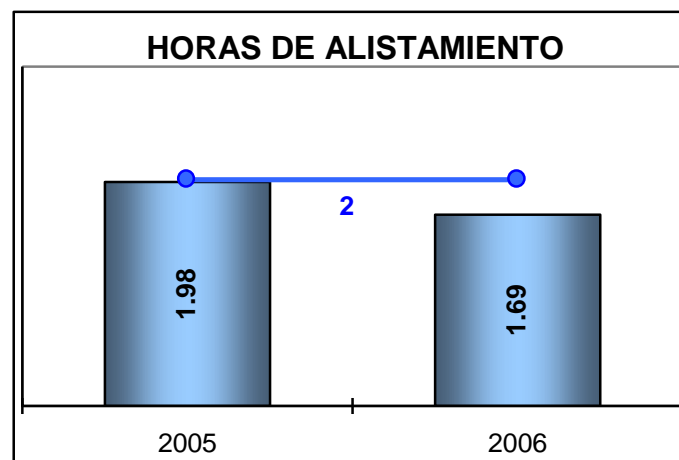
El total de unidades producidas fue de 8.110 millones de unidades de etiquetas en el 2006, lo que representa un incremento del 5% frente al año anterior debido al crecimiento

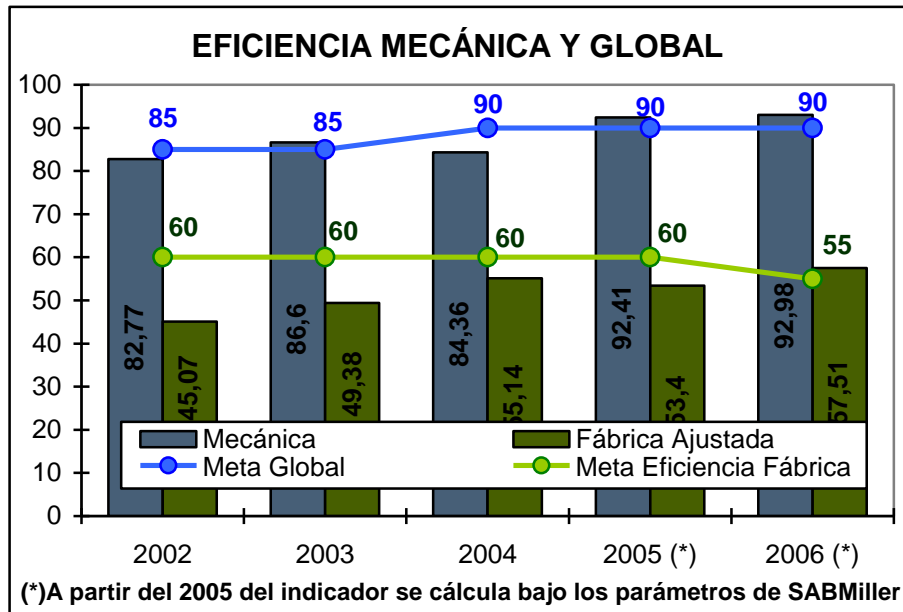
de la demanda tanto de la etiqueta Águila como Club Colombia (presentación antigua), que incluyen etiqueta cuello.

Las otras líneas disminuyen un 69% frente el año anterior al pasar de 12.2 millones de unidades producidas en 2005 a 3.8 millones de unidades producidas en el 2006 correspondientes a canastillas, plegadizas, material POP y etiquetas de terceros, la disminución se debe principalmente a la finalización de las ventas de etiquetas a clientes terceros y al descenso de producción en la línea de afiches ante la ausencia de pedidos por parte de Bavaria.

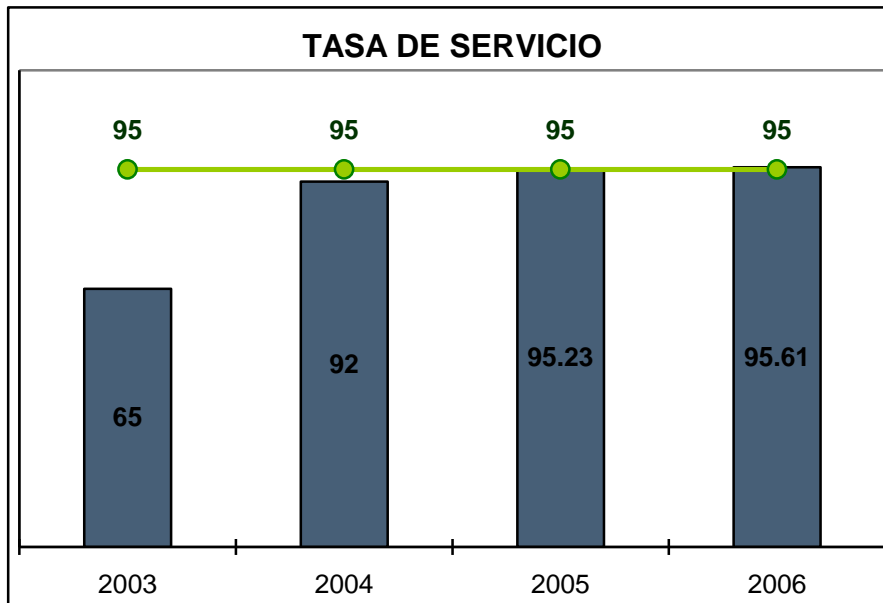


En los indicadores de Gestión para los años 2002 a 2004 la medida de la Eficiencia corresponde a la implementada por Bavaria; a partir del 2005 dichos indicadores fueron homologados (a) por SABMiller. La Eficiencia de Fábrica ajustada presentó un incremento al pasar de 53.40% en el 2005 a 57.51%, superando la meta de 55% fijada en el 2006. La mejora se obtuvo básicamente por la reducción de los tiempos para cambios de marca, por una mejor planificación durante el año 2006 para hacer mantenimiento programado de los equipos, por el incremento en competencias en nuestros operarios y po el cambio de materias primas de especificaciones más altas usadas en el proceso.





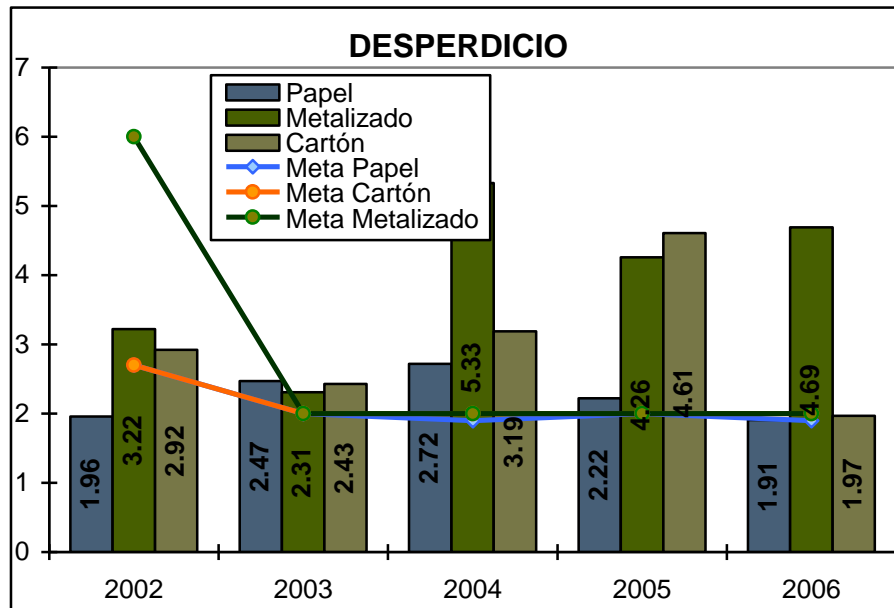
Así mismo la tasa de servicio presento un comportamiento similar al año 2005 incrementándose en 0.38 puntos. Circunstancias como una situación de desabastecimiento de papel temporal por parte del proveedor internacional (abril - mayo), el daño súbito de una cortadora por obsolescencia y a diversos cambios en programación y planificación de los pedidos por parte de Bavaria, impidieron un mayor incremento en el indicador



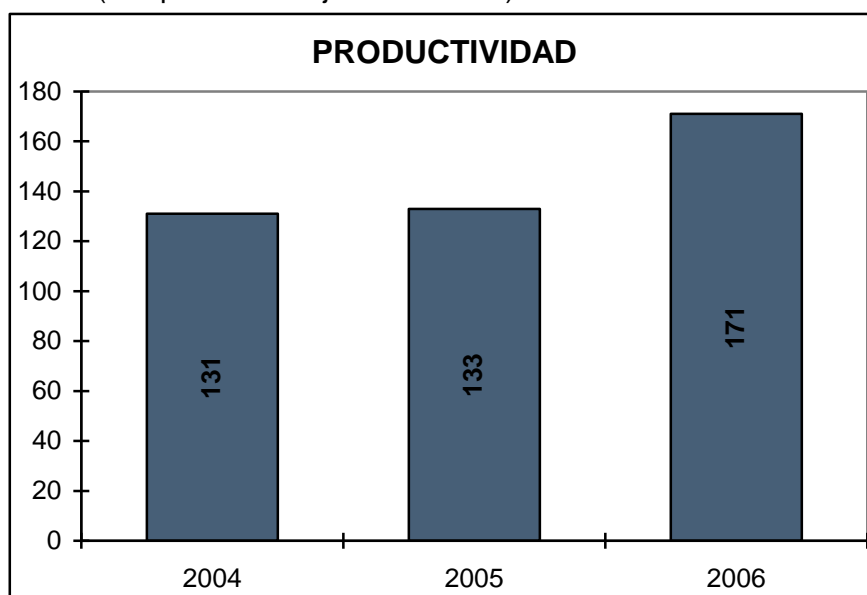
El desperdicio de papel esmaltado disminuyó el 13.96%, al pasar de 2.22% en el 2005 a 1.91% en el 2006, debido al cambio en la planeación de las etiquetas y al trabajar con un solo ancho de materia prima desde mediados del año.

El cambio en la planeación de materia prima, ajustándola a nuestras necesidades, nos permitió disminuir el desperdicio de cartón del 4.61% en el 2005 al 1.97% en el 2006.

Por el otro lado, el desperdicio de papel metalizado aumentó del 4.26% en el 2005 al 4.69% en el 2006, debido a cambios en la planificación de Bavaria.



La Productividad se incrementó en un 29% al pasar de 133 M<sup>2</sup>/Hr-hombre (Producción) en el año 2005 a 171 M<sup>2</sup>/Hr-hombre (Producción) en el 2006 como consecuencia de una mayor eficiencia en la máquina SM III en particular, optimización del número de empleados por máquina, mayores competencias técnicas e inversiones tecnológicas en nueva maquinaria (Troqueladora/Fajadora Blumer).





## INVERSIONES

Durante el año 2006 la Compañía invirtió en activos fijos y proyectos COP 1.227 millones de pesos discriminados principalmente en:

### EN MAQUINARIA Y EQUIPOS:

- Troqueladora Blumer COP 459 millones.
- Aire Acondicionado: áreas de Corte, Troquelado y Administración COP 31 millones
- Repotenciación convertidora Hamblet COP 53 millones
- Jogger (2) y Lifter (2) COP 186. millones
- Supresor de trasciendes COP 19 millones.

### EN OBRAS CIVILES:

- Obra Civil remodelación pisos planta \$285.
- Reparación PTARD \$110.

## RECURSOS HUMANOS

Al cierre del ejercicio la Compañía contaba con 117 empleados, 12 personas menos que en el año anterior; esta reducción se debió a la eliminación del cargo de facturación y la reducción de 11 personas del área de producción (temporales) por la optimización del estándar por máquina y turnos, y la actualización tecnológica (Fajadora automática).

Por concepto de salarios y prestaciones sociales se pagaron \$1.558 millones; a entidades promotoras de salud, fondos de pensión y riesgos profesionales \$330 millones y por concepto de aportes parafiscales (caja de compensación, Sena e ICBF) \$138 millones.

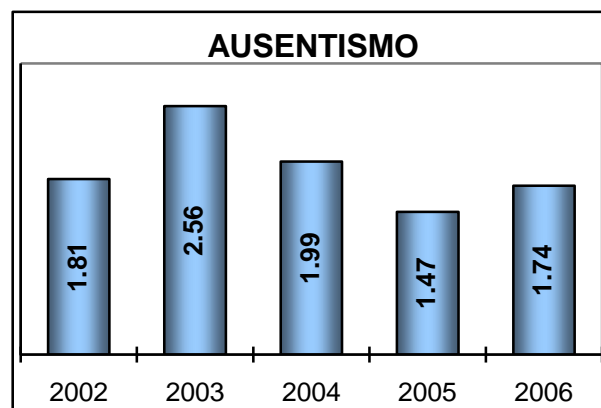
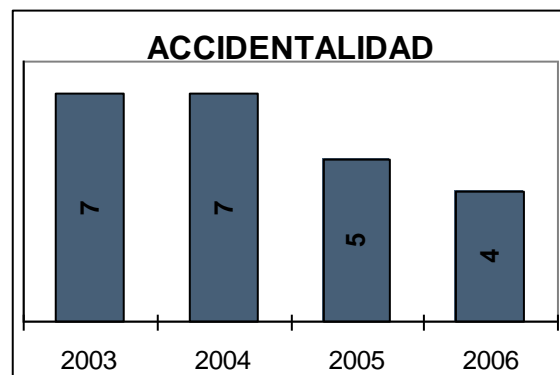
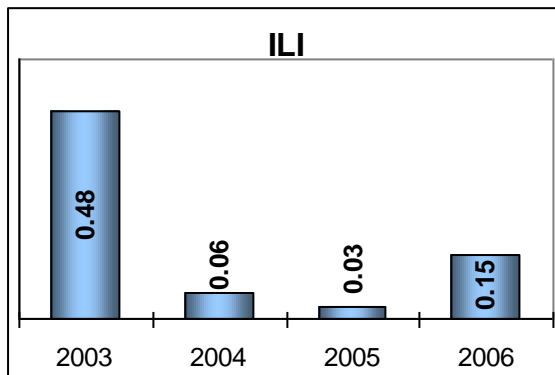
Las horas extras aumentaron el 48% con relación al año 2005 al pasar de 5.832 a 8.609 horas, debido a los trabajos adelantados para reparar todos los pisos de la planta y a necesidades adicionales de planificación solicitadas por Bavaria; por el otro lado, las horas dominicales y festivas se redujeron en un 45% al pasar de 12.064 en el 2005 a 6.648 horas en el 2006, debido principalmente a la optimización en la planificación del mantenimiento preventivo.

Por auxilios educativos para hijos se canceló a los trabajadores la suma de \$33 millones en el año 2006.

El índice de ausentismo total presentó un incremento en el año 2006, al pasar de 1,47% en el año 2005 al 1.74%, debido principalmente al incremento de las horas no laboradas por incapacidad de maternidad (704 horas) y por accidente de trabajo (712 horas).

Las horas de ausentismo por enfermedad general disminuyeron de 3.169 a 2.776 horas.

El número total de accidentes se redujo de 5 en el 2005 a 4 en el 2006, pero el número de días de incapacidad aumentó de 15 a 89 días, lo que significó un incremento del ILI de (Índice de Lesiones Incapacitantes) 0.03 en 2005 a 0.15 en el 2006.



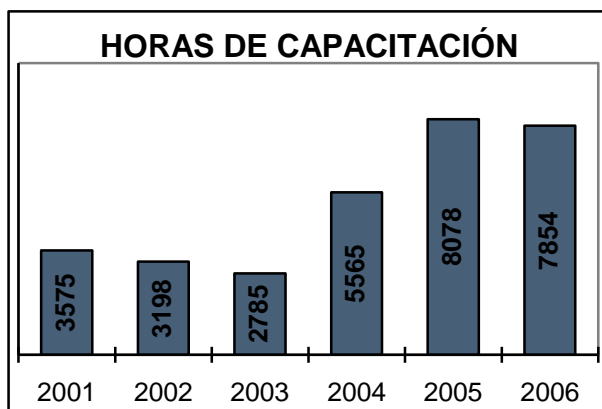
## CAPACITACIÓN

En el área de Recursos Humanos se continuó con las diferentes actividades de formación cumpliendo con el 99,04% de las horas programadas. El número de horas dictadas para el 2006 fue de 7.854 con un leve descenso frente al año 2005, por la finalización del Programa de Competencias Técnicas con el CIGRAF; los principales cursos dictados son:

- **CAPACITACIONES DE S & SO:** plan de emergencias, manejo de sustancias químicas, protocolo de emergencias ante derrame (2.126 horas).
- **BRIGADA:** teoría del fuego, Manejo de Extintores, Manejo de escaleras, nudos y cuerdas (462 horas).
- **AMBIENTAL:** control de residuos y vertimientos, ahorro de agua y energía, matriz de peligros y riesgos (397 horas).

- **CALIDAD:** matriz de peligros y riesgos, difusión de procedimientos (4.869 horas).

Se realizó la evaluación 180° de competencias en el mes de octubre, con un promedio de 86.12%; esta evaluación alimentará el plan de formación del 2007.



**Nota:** el año 2005 solo comprende horas de capacitación, excluidas las horas de Calidad Plus.

En el área de Bienestar Laboral se continuó con las actividades deportivas y recreativas incluyendo programas que involucraron tanto a los trabajadores como sus familias..

## RESULTADOS FINANCIEROS

### ESTADO DE RESULTADOS

Como lo mencionamos anteriormente los cambios presentados en los estados financieros al pasar a partir del 1° de Agosto/05 del sistema de producción y ventas, al sistema de Maquila, traen beneficios evidentes para ambas partes.

Durante el año 2006 el margen bruto de la Compañía fue del 21.7% equivalente a \$2.277 millones, comparado con el 20.7% y \$3.263 millones del año 2005, mientras el Costo de Ventas fue de \$8.203 millones frente a \$12.535 millones del 2005. Es importante aclarar que en el 2006 se cambió de proveedor local de papel a proveedor internacional por problemas de calidad, generando sobre costos por almacenamiento de \$ 46 millones y por transporte de \$ 56 millones.

La Utilidad Neta del ejercicio 2006 fue de \$5.268 millones, comparada con los \$7.871 millones del año anterior. La disminución se debió por un menor valor del método de participación en Maltería Tropical.

El EBITDA a diciembre del 2006 fue de \$1.147 millones frente a \$2.196 en el año 2005 debido principalmente a la inclusión en el costo el "leasing" para adquirir la máquina



usada SM III, al pasar éste de modalidad financiero a operativo, y a la reducción en los ingresos por la operación tipo maquila.

El EVA a diciembre del 2006 cerró en -\$520 millones frente a los \$137 millones obtenidos en el 2005; el ROIC cerró en 5.61% comparado con 13.7% para el 2005. Esta reducción se debió a la disminución del NOPAT y a que el capital promedio no se redujo en la misma proporción que los ingresos al entrar en vigencia el proyecto de maquila. Igualmente se ve afectado por el efecto del Leasing de la máquina SM III ya explicado anteriormente y a las limitaciones para el incremento de precios por los topes máximos fijados por SABMiller.

## **BALANCE GENERAL**

El total de activos de la Sociedad ascienden a \$85.183 millones en comparación con \$84.602 millones del año 2005.

Los Pasivos de la Compañía alcanzaron los \$8.014 millones frente a \$7.767 del año 2005

El total del Patrimonio fue de \$77.168 millones, comparado con \$76.835 millones del año 2005

## **INFORMES ESPECIALES:**

### **INFORME SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO**

En el 2006, la Junta Directiva expidió el Código de Buen Gobierno de la compañía, el cual cumple con los más altos estándares internacionales y con las políticas de SABMiller sobre la materia. Dicho código fue publicado en la página Web de Bavaria S.A. Así mismo, la Junta directiva adoptó las Políticas de Conducta Empresarial de Bavaria S.A., las cuales cumplen los parámetros de SABMiller plc y han sido explicadas a nuestros funcionarios mediante conferencias.

La Junta directiva de la compañía es elegida por la asamblea general de accionistas de la misma para períodos de dos años, lo que no obsta para que ese órgano social revoque en cualquier tiempo tales nombramientos. El período de los miembros de la Junta se cuenta desde el momento de su elección, pero en caso de elecciones parciales, la designación se hace por el resto del período en curso. Así mismo, es función de la asamblea fijar la remuneración de los directores.

En la asamblea general ordinaria de accionistas realizada el 23 de marzo de 2006, se eligió para el período estatutario 2006- 2008, la Junta directiva que seguidamente se lista, y se determinó que sus miembros desempeñarían sus funciones ad honorem: Niall Mark O'Haggan, Jonathan Solesbury, Jorge Bonnells Galindo, Fernando Jaramillo Giraldo, Héctor Alzate Castro y Juan Darío Velásquez Cruz. El 4 de septiembre de 2006, en reunión extraordinaria, la asamblea general de accionistas modificó la composición de la Junta directiva antes mencionada, al sustituir a Niall O'Haggan por Karl Lippert.



La Junta está integrada por tres Directores principales y tres suplentes numéricos, quienes reemplazan a cualquier Director principal ausente; delibera con la presencia de al menos dos de sus miembros y adopta decisiones con el voto afirmativo de dos Directores; también adopta decisiones mediante el mecanismo de voto escrito de todos sus miembros; y sesiona al menos una vez cada tres meses o cuantas veces lo requiera el interés de la sociedad, a juicio de la misma Junta, del Director General, o de quien haga sus veces, o del revisor fiscal.

El Director General de la compañía y sus suplentes, quienes son elegidos por la Junta Directiva, pueden ser o no miembros de ésta, y en caso de serlo, tiene voz y voto en las deliberaciones de la misma; en caso contrario, tienen voz, pero no voto en la Junta Directiva.

Actualmente, el Director General de la sociedad no es miembro de la Junta Directiva, pero si los siguientes suplentes del Director General: Jonathan Frederick Solesbury, Fernando Jaramillo Giraldo, Héctor Alzate Castro y Karl Lippert,

La Junta Directiva dirige 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 para adoptar las decisiones necesarias para que la sociedad cumpla sus fines.

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

La Junta Directiva en su reunión del 22 de mayo de 2006 designó a Jonathan Solesbury como Presidente de la misma.

La Junta Directiva se reunió en el año 2006 cuatro veces de manera presencial. Las fechas de las reuniones y la asistencia de los Directores a las mismas fueron las siguientes:

## REUNIONES JUNTA DIRECTIVA 2006

DIRECTOR	FECHA			
	FEB 23	MAY 22	AGO 24	NOV 24
NIAL O'HAGGAN	SI	SI	NO	N.A.
KARL LIPPERT	N.A.	N.A.	N.A.	SI
JONATHAN SOLESBURY	SI	SI	SI	SI
JORGE BONNELLS GALINDO	SI	SI	SI	NO
FERNANDO JARAMILLO GIRALDO	SI	SI	SI	SI
HECTOR ALZATE CASTRO	N.A.	SI	SI	SI
JUAN DARIO VELASQUEZ	SI	SI	SI	SI

N.A.: NO APLICA, NO ERA MIEMBRO A LA FECHA



## **OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS**

En cumplimiento de lo dispuesto en el Art. 47 de la Ley 222 de 1995 y en los Estatutos de la Sociedad, presentamos el informe sobre la intensidad de las relaciones económicas existentes entre esta sociedad, su sociedad matriz o controlante y las subordinadas de ésta, durante el ejercicio social terminado el 31 de diciembre de 2006.

En las Notas No. 22 y 23 a los Estados Financieros se reseñan las operaciones de mayor importancia celebradas entre esta Sociedad y su Sociedad matriz o controlante y las subordinadas de ésta. Dichas operaciones se realizaron en condiciones normales de mercado y en interés de ambas partes.

La unidad de propósito y dirección que originó la conformación del Grupo Empresarial Bavaria del cual forma parte esta sociedad, da lugar a que las decisiones adoptadas por el Representante Legal o la Junta Directiva de la Sociedad sigan las orientaciones fijadas por la sociedad matriz o controlante.

## **CONTROL INTERNO**

La Compañía acogió e implementó recomendaciones y procedimientos de Control Interno de las auditorías realizadas durante el año por la firma KPMG, con el fin de reducir los riesgos y pérdidas de activos operacionales y financieros.

## **SITUACION JURIDICA DE LA COMPAÑÍA**

Durante el año 2006 IMPRESORA DEL SUR S.A. continuó siendo parte de Bavaria, una Subsidiaria de SABMiller plc. y controlada por Bavaria como Sociedad matriz.

De otro lado, las actividades de la sociedad se desarrollaron normalmente y de conformidad con su objeto social. Así mismo, atendió en forma oportuna los requerimientos y solicitudes de información de entidades gubernamentales.

## **CUMPLIMIENTO PROPIEDAD INTELECTUAL**

La Ley 603 del año 2000 modificó el artículo 47 de la Ley 222 de 1995, incluyendo el numeral 4º relacionado con el “ Estado de cumplimiento de las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor por parte de la Sociedad” En cumplimiento del artículo 1º. De la Ley 603/2000 declaramos que el software utilizado tiene la licencia correspondiente y cumple por tanto con las normas de derecho de autor



## **EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD**

Durante el año 2007 la Compañía continuará sus esfuerzos para incrementar sus indicadores de gestión y ampliar su participación en el mercado nacional e internacional de etiquetas, canastillas, plegadizas y material POP, homologando sus procesos y prácticas con los de SABMiller, evaluando técnica y económicamente su posible ampliación en procesos de producción al rotograbado y determinando si su estructura actual por sinergias puede pasar a la integración como centro de costo - producción de BAVARIA S.A. de esta manera podrá satisfacer las políticas corporativas y ratificarse como proveedor competitivo de sus accionistas.

## **ACONTECIMIENTOS SUCEDIDOS DESPUES DEL EJERCICIO**

No se presentaron acontecimientos que afectaran el cierre del ejercicio.

Agradecemos a los accionistas, directivos y trabajadores de la Compañía todo el apoyo y confianza depositados durante el año 2006.

### **JUAN GUILLERMO LALINDE ROLDAN DIRECTOR GENERAL**

Los siguientes miembros de la Junta Directiva acogen y hacen suyo el informe de gestión del Director de la Compañía:

<b>KARL LIPPERT</b>	<b>JONATHAN FREDERICK SOLESBURY</b>
<b>JORGE BONNELLS GALINDO</b>	<b>FERNANDO JARAMILLO GIRALDO</b>
<b>HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO</b>	<b>JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ</b>

También acogen y hace suyo el informe de gestión del Director General de la Compañía, los siguientes administradores, en su calidad de suplentes del Gerente:

<b>KARL LIPPERT</b>	<b>FERNANDO JARAMILLO GIRALDO</b>
<b>HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO</b>	<b>JONATHAN FREDERICK SOLESBURY</b>



## CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Bogotá, Enero 25 de 2007

Señores  
**ACCIONISTAS**  
**IMPRESORA DEL SUR S.A.**  
Bogotá D.C.

Los suscritos, Director Juan Guillermo Lalinde Roldan y María del Socorro Bahamón Girón Contador, de Impresora del Sur S.A. certificamos que los Estados Financieros de la Compañía al 31 de Diciembre de 2006 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. Todos los Activos y Pasivos incluidos en los Estados Financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2006 existen y todas las transacciones incluidas en dichos Estados se han realizado durante el periodo terminado en esa fecha.
- II. Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el periodo terminado en 31 de diciembre de 2006 han sido reconocidos en los Estados Financieros.
- III. Los Activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los Pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2006.
- IV. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- V. Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los Estados Financieros.

**Juan Guillermo Lalinde Roldan**  
Director

**María del Socorro Bahamón Girón**  
Contador Público  
T.P. 25138-T



## INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los señores Accionistas de Impresora del Sur S. A.

23 de febrero de 2007

He auditado el balance general de Impresora del Sur S. A. al 31 de diciembre de 2006 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 del año terminado en esa fecha. Dichos estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Compañía, ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos. Los estados financieros de Impresora del Sur S. A. correspondientes al año terminado el 31 de diciembre de 2005 fueron auditados por otro contador público, vinculado a PricewaterhouseCoopers, quien en informe de fecha 25 de enero de 2006 expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planeo y efectúe la auditoría para cerciorarme que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y el resultado de las operaciones. Una auditoría de estados financieros implica, entre otras cosas, hacer un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, y evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mi auditoría provee una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso en el párrafo siguiente.

En mi opinión los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de Impresora del Sur S. A. al 31 de diciembre de 2006 y el resultado de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo del año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, según se explica en la Nota 2 a los estados financieros, aplicados sobre una base uniforme con la del año anterior.

**A los señores Accionistas de  
Impresora del Sur S. A.  
23 de febrero de 2007**

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo también que durante el año 2006 la contabilidad de la Compañía se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y de terceros en su poder; se liquidaron en forma correcta y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral y existe la debida concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la incluida en los estados financieros adjuntos.

Andrea Susana Cuao  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 106478 -T

**BALANCES GENERALES**  
**EN 31 DE DICIEMBRE DE**  
*(Cifras en miles de pesos colombianos)*

ACTIVOS		2006	2005	PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		2006	2005
<b>CORRIENTES</b>	<b>NOTAS</b>			<b>CORRIENTES</b>	<b>NOTAS</b>		
Disponible	4	2,193,741	3,008,197	Proveedores	10	355,998	394,703
Deudores, neto	5	2,733,050	2,069,908	Dividendos por pagar		272,253	-
Inventarios, neto	6	1,028,578	1,417,026	Cuentas por pagar	11	7,068,828	6,950,657
Gastos pagados por anticipado	9	3,022	-	Impuestos, gravámenes y tasas	12	243,710	302,410
				Pasivos estimados y provisiones		73,375	119,547
<b>Total de los activos corrientes</b>		<b>5,958,391</b>	<b>6,495,131</b>	<b>TOTAL DE LOS PASIVOS</b>		<b>8,014,164</b>	<b>7,767,317</b>
<b>NO CORRIENTES</b>				<b>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>	13		
Inversiones	7	70,349,563	69,714,224	Capital suscrito y pagado		200,000	200,000
Propiedades planta y equipo, neto	8	2,691,097	2,149,009	Superávit de capital		20,099,819	27,269,938
Diferidos	9	295,161	465,725	Superávit por valorizaciones		5,888,407	5,777,891
				Reservas		28,379,207	21,597,555
<b>Total de los activos no corrientes</b>		<b>73,335,821</b>	<b>72,328,958</b>	Revalorización del patrimonio		17,332,506	14,118,613
				Ganancia neta del año		5,268,516	7,870,666
<b>VALORIZACIONES</b>	7-8	5,888,407	5,777,891	<b>TOTAL DEL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>		<b>77,168,455</b>	<b>76,834,663</b>
<b>TOTAL DE LOS ACTIVOS</b>		<b>85,182,619</b>	<b>84,601,980</b>	<b>TOTAL DE LOS PASIVOS Y DEL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</b>		<b>85,182,619</b>	<b>84,601,980</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	14	<b>467,663,901</b>	<b>616,594,997</b>	<b>CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA</b>	14	<b>467,663,901</b>	<b>616,594,997</b>

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

JUAN GUILLERMO LALINDE ROLDAN  
Repesante Legal

MARIA DEL SOCORRO BAHAMON GIRON  
Contador Publico  
Tarjeta Profesional No. 25138-T

ANDREA SUSANA CUAO MARIN  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 106478-T  
(Ver informe adjunto)

## ESTADOS DE RESULTADOS

### POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE:

*(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)*

	NOTAS	2006	2005
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>15</b>	10,480,102	15,797,541
Costo de ventas	16	8,203,139	12,534,887
<b>GANANCIA BRUTA</b>		<b>2,276,963</b>	<b>3,262,654</b>
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>17</b>		
De administración		1,356,471	1,116,150
De ventas		166,706	378,846
<b>GANANCIA OPERACIONAL</b>		<b>753,786</b>	<b>1,767,658</b>
Ingresos no operacionales	18	5,016,479	7,454,754
Egresos no operacionales	19	472,995	937,414
Corrección monetaria	20	164,700	243,817
<b>GANANCIA ANTES DE PROVISIÓN PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>		<b>5,461,970</b>	<b>8,528,815</b>
Provisión para impuesto sobre la renta	12	193,454	658,149
<b>GANANCIA NETA DEL AÑO</b>		<b>5,268,516</b>	<b>7,870,666</b>

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

## ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE:

*(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)*

	2006	2005
<b>Capital pagado</b>		
Saldo al inicio y al final del año	<u>200,000</u>	<u>200,000</u>
<b>Prima en colocación de acciones</b>		
Saldo al inicio y al final del año	20,536	20,536
<b>Superavit método de participación</b>		
Saldo al inicio del año	27,249,402	26,612,885
Aumento	(7,170,119)	636,517
<b>Saldo al final del año</b>	<u>20,079,283</u>	<u>27,249,402</u>
<b>Superávit por valorización de activos</b>		
Saldo al inicio del año	5,777,891	5,831,826
(Disminución) aumento	110,516	(53,935)
<b>Saldo al final del año</b>	<u>5,888,407</u>	<u>5,777,891</u>
<b>Reservas</b>		
Saldo al inicio del año	21,597,555	16,153,049
Aumento	6,781,652	5,444,506
<b>Saldo al final del año</b>	<u>28,379,207</u>	<u>21,597,555</u>
<b>Revalorización del patrimonio</b>		
Saldo al inicio del año	14,118,613	11,061,017
Aumento	3,213,893	3,057,596
<b>Saldo al final del año</b>	<u>17,332,506</u>	<u>14,118,613</u>
<b>Ganancia neta</b>		
Saldo al inicio del año	7,870,666	5,444,506
Ganancia neta del año	5,268,516	7,870,666
Dividendos decretados	(1,089,014)	-
Traslados a reservas	(6,781,652)	(5,444,506)
<b>Saldo al final del año</b>	<u>5,268,516</u>	<u>7,870,666</u>
<b>Total patrimonio de los accionistas</b>	<u><b>77,168,455</b></u>	<u><b>76,834,663</b></u>

## ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE

*(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)*

RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS POR:	2006	2005
<b>Ganancia neta del año</b>	<b>5,268,516</b>	<b>7,870,666</b>
Más (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo:		
Amortizaciones	188,782	60,295
Depreciaciones	414,464	339,375
Efecto de ajustes por inflación a cuentas de balance, excepto inventarios	(95,773)	(165,529)
Utilidad por la aplicación del método de participación	(4,623,645)	(6,391,165)
Utilidad en la venta de inversiones	-	(3,576)
Intereses recibidos, Bono de desarrollo	10,508	-
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(68,926)	(25,980)
<b>Capital de trabajo provisto por las operaciones del año</b>	<b>1,093,926</b>	<b>1,684,086</b>
Producto de la venta de inversiones	-	221,952
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	68,926	38,000
<b>TOTAL DE RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS</b>	<b>1,162,852</b>	<b>1,944,038</b>
<b>RECURSOS FINANCIEROS APLICADOS A:</b>		
Dividendos decretados	1,089,014	-
Adquisición de inversiones permanentes	11,605	1,615
Adquisición de propiedades, planta y equipo	845,820	98,027
Aumento en activos diferidos	-	188,074
<b>TOTAL DE RECURSOS FINANCIEROS APLICADOS</b>	<b>1,946,439</b>	<b>287,716</b>
<b>AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>(783,587)</b>	<b>1,656,322</b>
<b>Cambios en los componentes del Capital de Trabajo</b>		
Disponibles	(814,456)	1,588,799
Deudores	663,142	(1,502,477)
Inventarios	(388,448)	(62,129)
Gastos pagados por anticipado	3,022	(25,469)
Proveedores	38,705	1,399,486
Dividendos por pagar	(272,253)	175,500
Cuentas por pagar	(118,171)	152,546
Impuestos, gravámenes y tasas	58,700	(165,530)
Pasivos estimados y provisiones	46,172	95,596
<b>AUMENTO EN EL CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>(783,587)</b>	<b>1,656,322</b>

## ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE:

*(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)*

	2006	2005
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
<b>Ganancia neta del año</b>	<b>5,268,516</b>	<b>7,870,666</b>
Ajustes a los resultados para conciliar la ganancia neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades de operación		
Amortizaciones	188,782	60,295
Depreciaciones	414,464	339,375
Efecto ajustes por inflación a cuentas de balance	(164,700)	(243,817)
Utilidad por la aplicación método de participación	(4,623,645)	(6,391,165)
Utilidad en la venta de inversiones	-	(3,576)
Intereses recibidos, Bono de desarrollo	10,508	
Provisión para protección de inventarios	-	7,000
Recuperación provisión deudores	(4,104)	3,643
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(68,926)	(25,980)
<b>Ganancia operacional antes de cambios en el capital de trabajo</b>	<b>1,020,895</b>	<b>1,616,441</b>
Disminución (aumento) en deudores	(659,038)	1,498,834
Disminución en inventarios	457,375	133,417
Disminución en gastos pagados por anticipado	(3,022)	25,469
(Disminución) aumento en proveedores	(38,705)	(1,399,486)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar	118,171	(152,546)
Aumento (disminución) en impuestos, gravámenes y tasas	(58,700)	165,530
(Disminución) aumento en pasivos estimados y provisiones	(46,172)	(95,596)
<b>EFECTIVO NETO PROVISTO POR LAS OPERACIONES</b>	<b>790,804</b>	<b>1,792,063</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Producto de la venta de inversiones	-	221,952
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	68,926	38,000
Adquisición de inversiones permanentes	(11,605)	(1,615)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(845,820)	(98,027)
Aumento en activos diferidos		(188,074)
<b>EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(788,499)</b>	<b>(27,764)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Disminución en dividendos por pagar	272,253	(175,500)
Dividendos decretados	(1,089,014)	-
<b>EFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>(816,761)</b>	<b>(175,500)</b>
<b>Aumento (disminución) en efectivo y sus equivalentes</b>	<b>(814,456)</b>	<b>1,588,799</b>
<b>Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio</b>	<b>3,008,197</b>	<b>1,419,398</b>
<b>EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL FINALIZAR EL EJERCICIO</b>	<b>2,193,741</b>	<b>3,008,197</b>

## COMPOSICIÓN ACCIONARÍA EN 31 DE DICIEMBRE 2006

ACCIONISTAS	Número de Acciones	Procentaje de Participación	Valor Nominal	Valor Nominal Patrimonio	Valor Intrínseco con Valorización
BAVARIA S.A.	10,999,960	54.9998	10.00	109,999,600	42,442,496,216
CERVECERIA UNION S.A.	9,000,010	45.0001	10.00	90,000,100	34,725,843,582
CERVECERIA LEONA S.A.	10	0.0001	10.00	100	38,584
MALTERIAS TROPICAL S.A.	10	0.0001	10.00	100	38,584
PRODUCTORA DE JUGOS S.A.	10	0.0001	10.00	100	38,584
<b>TOTAL</b>	<b>20,000,000</b>	<b>100.0000</b>		<b>200,000,000</b>	<b>77,168,455,550</b>



## **NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005**

*(Cifras expresadas en miles de pesos colombianos)*

### **NOTA 1 ENTIDAD REPORTANTE**

IMPRESORA DEL SUR S. A. es una filial de Bavaria, con domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C., está sometida al control de la Superintendencia de Sociedades.

Fue constituida el 18 de septiembre de 1985, Desde el año 1988 la Compañía adoptó la razón social de Impresora del Sur S. A. El término de duración de la Sociedad expira el 31 de diciembre de 2050.

La Sociedad tiene como objeto principal la impresión, edición y comercialización de toda clase de libros, textos, revistas, periódicos, carteles, etiquetas, papelería y la producción e impresión de empaques y embalajes, en general, la explotación de la industria de las artes gráficas y tipográficas.

#### Fusión Bavaria S. A. - SABMiller

El 12 de octubre de 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, con el cual SABMiller obtuvo el 71,8% de la participación en Bavaria S. A. En diciembre 5 de 2005 tras la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones realizada en Colombia, el Grupo SABMiller adquirió un paquete adicional de acciones en Bavaria S. A., con lo cual su participación alcanzó el 96,96%.

### **NOTA 2**

#### **BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES**

##### Bases de presentación

Para sus registros contables y para la preparación de sus estados financieros, la Compañía observa principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia establecidos por la Superintendencia de Sociedades y por otras normas legales; dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado.

A continuación, se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

### **Ajustes por inflación**

Mediante el uso de índices generales de precios al consumidor (o Porcentajes de Ajuste del Año Gravable - PAAG), desde el año 1992 la Compañía actualiza monetariamente los activos no monetarios y el patrimonio de los accionistas, con excepción de las cuentas de valorizaciones y de las cuentas de resultados; los ajustes respectivos se llevan a la cuenta de corrección monetaria del estado de resultados.

### **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 por cobrar y por pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Bancaria. En lo relativo a saldos por cobrar, las diferencias en cambio se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas por pagar 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 mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

### **Inversiones**

Las disposiciones de la Superintendencia de Sociedades requieren que las inversiones que posee la Compañía se clasifiquen de acuerdo con la intención de su realización por parte de la gerencia en negociables, antes de tres años, y permanentes después de tres años y de acuerdo con los rendimientos que generen en inversiones de renta fija y de renta variable. Una vez clasificadas las inversiones se registran y valúan de la siguiente manera:

- a) Las inversiones de renta fija, independiente de su clasificación entre negociables o permanentes, se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan por su valor de realización determinado con base en su valor de mercado en bolsa (o a falta de este con base en la tasa interna de retorno de cada título calculado al momento de la compra); el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
- b) Las inversiones de renta variable en acciones o participaciones de capital en entidades no controladas por la Compañía se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se valorizan a su valor de realización; el ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones en el activo con abono o cargo a superávit por valorizaciones en el patrimonio, según el caso, para inversiones clasificadas como permanentes; para inversiones clasificadas como negociables si el ajuste resultante es negativo se registra como una provisión con cargo a resultados. El valor de mercado es determinado para las acciones que cotizan en bolsa de alta o media bursatilidad, con base en el promedio de cotización del último mes en bolsa y para las de baja bursatilidad o que no cotizan en bolsa, con base en su valor intrínseco.

- c) Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social y en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital pero la matriz de la Compañía si lo posee, 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 ajustado por inflación a partir del 1 de enero de 1992 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 las subordinadas y la matriz. 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. Adicional a lo anterior, 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. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados, Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.
- d) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a un año a un tercero ajeno al grupo empresarial se clasifican como inversiones negociables.

### **Provisión para deudores de dudoso recaudo**

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

### **Inventarios**

Los inventarios se contabilizan al costo, el cual incluye ajustes por inflación 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 ponderado. Al cierre de cada ejercicio se hace provisión para inventarios obsoletos y de lento movimiento.

### **Propiedades, planta y equipo y depreciación**

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, (b) ajustes por inflación 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 sobre el costo ajustado por inflación por el método de línea recta, con base en la vida útil de los activos a las tasas anuales del 5% para las construcciones y edificaciones, 10% para maquinaria y equipo, muebles y equipo de oficina, y 20% para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación. 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.

### **Derechos en contratos de arrendamiento con opción de compra (leasing)**

Los cánones de arrendamiento pagados en desarrollo de contratos de arrendamiento financiero con opción de compra son cargados directamente a gastos del período. Una vez se ejerce la opción de compra se registran los activos en propiedades, planta y equipo por el valor de la opción.

### **Diferidos**

Los diferidos se presentan por su valor neto, ajustado por inflación y se amortizan en línea recta con base en el tiempo en que se considera se va a utilizar o recibir el beneficio del activo diferido. Hacen parte de este rubro los estudios, investigaciones y proyectos, activos promocionales y otros diversos, cuyo efecto en el estado de resultados no es inmediato, por lo cual se difieren para que tengan una adecuada asociación con los ingresos.

### **Valorizaciones de activos**

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

- a) Excedentes o disminuciones del valor comercial o intrínseco y de cotización en bolsa de inversiones permanentes al final del ejercicio sobre su costo neto ajustado por inflación y por el método de participación, según el caso.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos ajustados por inflación. La Compañía efectuó el último avalúo en diciembre de 2004 y fue practicado por peritos independientes sobre la base de su valor de realización.

### **Obligaciones laborales**

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

## **Impuesto sobre la renta**

El impuesto sobre la renta se determina con base en estimaciones. 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 se contabilizan bajo impuestos diferidos.

## **Cuentas de orden**

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes tales como 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 datos para efectos tributarios. Las cuentas de orden de naturaleza no monetaria se ajustan por inflación con abono o cargo a una cuenta de orden recíproca.

## **Efectivo y equivalentes de efectivo**

Para propósitos de preparación del estado de flujos de efectivo, el efectivo en caja y bancos y las inversiones de alta liquidez con vencimiento inferior a tres meses son considerados como efectivo y equivalentes de efectivo.

## **Reconocimiento de ingresos, costos y gastos**

Los ingresos provenientes de ventas se reconocen cuando el producto es despachado, Los costos y gastos se registran con base en el sistema de causación.

## **Ganancia neta por acción**

La ganancia neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. De acuerdo con lo anterior las acciones suscritas en circulación durante el año terminado el 31 de diciembre de 2006 y 2005 fue de 20,000,000 de acciones.

## **Ajustes de ejercicios anteriores**

De acuerdo con principios contables colombianos, los estados financieros deben ser aprobados por la asamblea general de accionistas en una fecha específica. Los ajustes que se reflejan en estos estados financieros 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.

## **Reclasificaciones en los estados financieros**

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2005 fueron reclasificadas para conformarlas a la presentación de los estados financieros correspondientes al año de 2006.

### 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 Bancaria, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2006 y 2005. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2006 en pesos colombianos fue de \$2,238.79 (2005 \$2,284.22) por US\$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera contabilizados por su equivalente en miles de pesos al 31 de diciembre:

	<u>2006</u>		<u>2005</u>	
	<u>Dólares</u>	<u>Equivalente en Miles de pesos</u>	<u>Dólares</u>	<u>Equivalente en miles de pesos</u>
Activos corrientes	1,018,870	2,281,036	628,011	1,434,515
Pasivos corrientes	<u>156,330</u>	<u>349,990</u>	<u>51,233</u>	<u>117,027</u>
<b>Posición neta activa</b>	<b><u>862,540</u></b>	<b><u>1,931,046</u></b>	<b><u>576,778</u></b>	<b><u>1,317,488</u></b>

### NOTA 4

#### DISPONIBLE

El valor del disponible al 31 de diciembre comprendía los siguientes conceptos:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Caja y bancos	1,073,683	260,562
Inversiones temporales	<u>1,120,058</u>	<u>2,747,635</u>
<b>Total disponible</b>	<b><u>2,193,741</u></b>	<b><u>3,008,197</u></b>

## NOTA 5

### DEUDORES

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Clientes	800	54,645
Cuentas corrientes comerciales	2,113,086	1,298,069
Anticipos y avances	371,873	526,498
Anticipo de impuestos	224,665	158,975
Reclamaciones	3,791	1,346
Cuentas por cobrar a trabajadores	12,548	28,355
Deudores varios	6,287	6,124
Provisión para deudores de dudoso recaudo		<u>(4,104)</u>
<b>Total deudores</b>	<b><u>2,733,050</u></b>	<b><u>2,069,908</u></b>

## NOTA 6

### INVENTARIOS

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Materias primas	414,330	1,002,652
Materiales, repuestos y accesorios	308,843	139,232
Productos terminados	290,743	249,399
Inventario en tránsito	53,323	-
Productos en proceso	<u>7,995</u>	<u>32,743</u>
<b>Subtotal</b>	<b>1,075,234</b>	<b>1,424,026</b>
Provisión	<u>(46,656)</u>	<u>(7,000)</u>
<b>Total inventarios</b>	<b><u>1,028,578</u></b>	<b><u>1,417,026</u></b>

## NOTA 7

### INVERSIONES

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>ACCIONES</b>		
De controlantes, voluntarias y participativas – Nacionales	69,589,618	68,972,697
De no controlantes, voluntarias y participativas – Nacionales	<u>661,919</u>	<u>632,994</u>
<b>Subtotal acciones</b>	<b>70,251,537</b>	<b>69,605,691</b>
<b>BONOS</b>		
Obligatorios - Del gobierno nacional	<u>98,026</u>	<u>108,533</u>
<b>Subtotal bonos</b>	<b>98,026</b>	<b>108,533</b>
<b>Total de inversiones</b>	<b>70,349,563</b>	<b>69,714,224</b>
<b>Valorización de inversiones</b>	<b>127,288</b>	<b>16,772</b>

El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	<u>Porcentaje de Participación</u>	<u>No, de acciones</u>	<u>Costo ajustado</u>	<u>Valorización</u>
<b>De controlantes, voluntarias y participativas, Nacionales</b>				
Malteria Tropical S. A.	35%	11,158,000	69,578,376	-
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	2%	11,600	11,237	-
Cervecería Leona S.A.	0.000%	1	<u>5</u>	<u>-</u>
<b>Subtotal nacionales</b>			<b>69,589,618</b>	<b>-</b>
<b>De no controlantes, voluntarias y participativas, Nacionales</b>				
Hoteles Estelar S. A.	0.056%	15,885	55,532	14,390
Comp. Hotelera Cartagena de Indias S. A.	0.781%	172,745	572,318	(36,731)
Avianca S. A.	0.001%	8,743,625	-	6,295
Corporación Financiera Colombiana S. A.	0.026%	16,964	32,331	140,304
Comp.Promotora de Inversiones del Café SA	0.020%	22,108	<u>1,738</u>	<u>3,030</u>
<b>Subtotal nacionales</b>			<b>661,919</b>	<b>127,288</b>
<b>Total acciones controladas y no controladas.</b>			<b>70,251,537</b>	<b>127,288</b>



El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

	<u>Porcentaje de Participación</u>	<u>No, de acciones</u>	<u>Costo ajustado</u>	<u>Valorización</u>
<b>De controlantes, voluntarias y participativas, Nacionales</b>				
Maltería Tropical S. A.	35%	11,158,000	<u>68,972,697</u>	<u>-</u>
<b>Subtotal nacionales</b>			<b><u>68,972,697</u></b>	<b><u>-</u></b>
<b>De no controlantes, voluntarias y participativas, Nacionales</b>				
Hoteles Estelar S. A.	0.056%	15,885	53,104	7,740
Comp. Hotelera Cartagena de Indias S. A.	0.781%	172,744	547,309	(38,794)
Avianca S. A.	0.001%	8,743,625	-	262
Corporación Financiera Colombiana S. A.	0.026%	16,964	30,918	47,564
Comp.Promotora de Inversiones del Café S. A.	0.020%	22,108	<u>1,663</u>	<u>-</u>
<b>Subtotal nacionales</b>			<b><u>632,994</u></b>	<b><u>16,772</u></b>
<b>Total acciones controladas y no controladas.</b>			<b><u>69,605,691</u></b>	<b><u>16,772</u></b>

### Método de participación patrimonial

Al corte del mes de diciembre de 2006 y 2005, las inversiones en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital pero la Matriz de la Compañía si lo posee, se contabilizan por el método de participación patrimonial obteniéndose una Utilidad Neta de \$5,268,516 al 31 de diciembre de 2006 (2005 \$7.870.666), según se detalla a continuación. Los estados financieros de las empresas vinculadas, tomados como base para la aplicación del método de participación patrimonial, corresponden al corte del mes de diciembre de 2006 y 2005.

Efectos del método de participación patrimonial al 31 de diciembre de 2006:

<u>Razón social</u>	<u>Participación %</u>	<u>Efecto en la inversión</u>	<u>Efecto en el superávit</u>	<u>Efecto en los resultados</u>
Maltería Tropical S. A.	35	(2,546,068)	(7,170,119)	4,624,051
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	2	(406)	-	(406)
		<u>(2,546,474)</u>	<u>(7,170,119)</u>	<u>4,623,645</u>

Efectos del método de participación patrimonial al 31 de diciembre de 2005:

<u>Razón social</u>	<u>Participación %</u>	<u>Efecto en la inversión</u>	<u>Efecto en el superávit</u>	<u>Efecto en los resultados</u>
Maltería Tropical S. A.	35	7,028,000	636,835	6,391,165

Durante el año de 2006 se efectuaron las siguientes compras de inversiones:

	<u>Nacionalidad</u>	<u>Actividad económica</u>	<u>Numero acciones</u>	<u>Costo</u>
<b><u>Ventas</u></b>				
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	Colombiana	Servicios	11,600	11,600
Cervecería Leona S.A.	Colombiana	Manufactura	1	5

Durante el año de 2005 se efectuaron las siguientes ventas de inversiones:

	<u>Nacionalidad</u>	<u>Actividad económica</u>	<u>Numero acciones</u>	<u>Costo</u>
<b><u>Ventas</u></b>				
Petroleum Aviation and Service S. A.	Colombiana	Transporte	124,998	217,390
Corp. Financiera del Café S. A. - En liquidación	Colombiana	Seguros	22,108	1,304

## NOTA 8

### PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Conforme al Artículo 64 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993, la Compañía efectuó el último avalúo de sus bienes en diciembre de 2004 y la diferencia resultante entre los avalúos técnicos y el valor neto ajustado se registra como valorización de bienes raíces, maquinaria y equipo.

La composición y clasificación de este rubro al 31 diciembre 2006 es la siguiente:

	<u>Costo</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Neto</u>	<u>Valorización</u>
Terrenos, construcciones y edificaciones	1,269,070	642,727	626,343	921,072
Maquinaria y equipo	4,047,967	2,122,413	1,925,554	4,840,047
Muebles y equipo oficina	207,466	113,030	94,436	-
Equipo de computación y comunicación	<u>177,818</u>	<u>119,247</u>	<u>58,571</u>	<u>-</u>
<b>Subtotal</b>	5,702,321	2,997,417	2,704,904	5,761,119
Provisión	-	-	<u>(13,807)</u>	-
<b>Total</b>	<b><u>5,702,321</u></b>	<b><u>2,997,417</u></b>	<b><u>2,691,097</u></b>	<b><u>5,761,119</u></b>

La composición y clasificación de este rubro es la siguiente al 31 diciembre 2005:

	<u>Costo</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Neto</u>	<u>Valorización</u>
Terrenos, construcciones y edificaciones	1,213,614	554,070	659,544	921,072
Maquinaria y equipo	3,332,631	1,935,957	1,396,674	4,840,047
Muebles y equipo oficina	135,683	91,586	44,097	-
Equipo de computación y comunicación	<u>170,689</u>	<u>108,188</u>	<u>62,501</u>	<u>-</u>
<b>Subtotal</b>	<b>4,852,617</b>	<b>2,689,801</b>	<b>2,162,816</b>	<b>5,761,119</b>
Provisión	-	-	<u>(13,807)</u>	-
<b>Total</b>	<b><u>4,852,617</u></b>	<b><u>2,689,801</u></b>	<b><u>2,149,009</u></b>	<b><u>5,761,119</u></b>

## NOTA 9

### DIFERIDOS

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Gastos Pagados por Anticipado</b>		
Servicios	3,022	-
<b>Total Gastos Pagados Por Anticipado</b>	<u>3,022</u>	-
<b>Cargos Diferidos</b>		
Estudios, investigaciones y proyectos	295,161	465,725
<b>Total Cargos Diferidos</b>	<u>295,161</u>	<u>465,725</u>
<b>Total diferidos</b>	<u>298,183</u>	<u>465,725</u>

## NOTA 10

### PROVEEDORES

El detalle de los proveedores al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Proveedores nacionales	149,615	288,261
Proveedores del exterior	206,383	106,442
<b>Total proveedores</b>	<u>355,998</u>	<u>394,703</u>

## NOTA 11

### CUENTAS POR PAGAR

El valor de las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendía los siguientes conceptos:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Compañías vinculadas (1)	6,483,435	6,487,890
Costos y gastos por pagar	237,971	188,968
Obligaciones laborales	206,842	175,474
Cuentas corrientes comerciales (1)	52,236	-
Retenciones de impuestos	38,247	44,684
Retenciones y aportes de nómina	31,123	26,019
Acreedores Varios	18,974	27,622
<b>Total cuentas por pagar</b>	<u>7,068,828</u>	<u>6,950,657</u>

(1) El saldo de las cuentas por pagar a favor de los vinculados económicos al cierre es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Bavaria S. A.	6,535,671	6,487,890

Las principales transacciones con compañías vinculadas se revelan en la Nota 22.

Las obligaciones laborales comprenden el valor de los pasivos a favor de los trabajadores, originados en virtud de la existencia de una relación laboral, legal y reglamentaria.

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

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Cesantías consolidadas	105,987	100,478
Intereses sobre cesantías	12,589	11,677
Vacaciones consolidadas	<u>88,266</u>	<u>63,319</u>
<b>Total obligaciones laborales</b>	<b><u>206,842</u></b>	<b><u>175,474</u></b>

## NOTA 12

### IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

La composición de este rubro al 31 de diciembre es la siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Impuesto sobre la renta y complementarios	-	99,534
Impuesto sobre las ventas por pagar	171,042	70,350
Impuesto de industria y comercio por pagar	<u>72,668</u>	<u>132,526</u>
<b>Total impuestos, gravámenes y tasas</b>	<b><u>243,710</u></b>	<b><u>302,410</u></b>

#### Impuesto sobre la renta

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 35%, A partir del año 2003 y hasta el 2006, dichas normas establecieron una sobretasa a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y complementarios, equivalente al 10% del impuesto neto de renta determinado en cada uno de estos años. Para el año gravable 2007 la tarifa será del 34% y a partir del año gravable 2008 la tarifa será del 33%.

- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 6% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. A partir del año gravable 2007 la tarifa será del 3%.
- c) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustan por inflación.
- d) A partir del año 2004, se hizo necesario hacer el estudio de precios de transferencia con el objetivo de soportar las operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior que fueron declaradas. La asesoría por el año 2005 fue realizada por la firma PricewaterhouseCoopers, las operaciones que se encontraban por fuera del rango inferior fueron debidamente ajustadas en la declaración del impuesto sobre la renta del año gravable 2005. Con base en un análisis preliminar respecto a las operaciones entre compañías vinculadas del exterior por el año 2006, se determinó que éstas se encuentran bajo los rangos establecidos.

A continuación se detalla la conciliación entre la ganancia antes de impuesto sobre la renta y la renta líquida gravable por los años terminados al 31 de diciembre:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Ganancia antes de provisión para impuesto sobre la renta</b>	<b>5,461,970</b>	<b>8,528,815</b>
<u>Más</u> - Gastos no deducibles e ingresos gravables		
Provisiones	67,672	60,576
Bajas de activos fijos	90,334	44,606
Gastos de ejercicios anteriores	14,465	3,889
Impuestos no deducibles	48,261	106,411
Multas, sanciones y otros	402	1,133
<i>Pérdida en venta de acciones</i>	-	49,091
Diversos	6,557	8,655
Otros gastos financieros	41,401	62,721
Corrección monetaria fiscal	<u>154,974</u>	<u>187,024</u>
<b>Subtotal</b>	<b>424,066</b>	<b>524,106</b>
<u>Menos</u> - Deducciones fiscales e ingresos no gravables		
<b>Ingresos método de participación</b>	<b>4,623,645</b>	<b>6,391,165</b>
Ingresos de años anteriores	4,887	49
Recuperaciones	-	654,229
Dividendos no constitutivos de renta	-	15,567
Pérdida en venta de activos fijos	256,383	-
Deducción Provisión Cartera	-	37,001
Deducción 30% adquisición activos fijos	219,399	-
Corrección monetaria contable	164,700	243,817
Rendimientos bonos exentos y otros	-	<u>1,614</u>
<b>Subtotal</b>	<b>5,269,014</b>	<b>7,343,442</b>

Renta líquida	617,023	1,709,479
Renta presuntiva	<u>457,308</u>	<u>440,126</u>
Renta líquida gravable	617,023	1,709,479
Tarifa de impuesto sobre la renta	<u>35%</u>	<u>35%</u>
Provisión para impuesto sobre la renta antes de sobretasa	215,958	598,317
Sobretasa al impuesto de renta ( 10% )	<u>21,595</u>	<u>59,832</u>
<b>Provisión para impuesto sobre la renta</b>	<b><u>237,553</u></b>	<b><u>658,149</u></b>
<b>Ajuste provisión año anterior</b>	<b><u>(44,098)</u></b>	<b><u>0</u></b>
<b>Total provisión impuesto sobre la renta</b>	<b><u>193,454</u></b>	<b><u>658,149</u></b>

El saldo por concepto de impuesto sobre la renta es el siguiente:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	237,553	658,149
<u>Menos</u> - Anticipo de impuestos y contribuciones	<u>367,854</u>	<u>558,615</u>
<b>Impuesto sobre la renta (a favor) por pagar</b>	<b><u>(130,301)</u></b>	<b><u>99,534</u></b>

La conciliación entre el patrimonio contable y fiscal de los años terminados en 31 de diciembre se presenta a continuación:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Patrimonio contable</b>	<b>77,168,455</b>	<b>76,834,663</b>
Diferencias con el patrimonio fiscal por:		
Provisión para protección de inventarios, deudores e Inversiones	60,463	16,420
Ajuste fiscal inversión en bonos	-	(30,255)
Reajustes fiscales de propiedades, planta y equipo	1,339,554	1,959,904
Ajuste fiscal en inversiones permanentes	(55,403,029)	(55,416,950)
Ajuste saldo a pagar impuestos	(5,435)	(3,362)
Valorización de Propiedad, Planta y Equipo	(5,888,407)	(5,777,891)
Provisión Servicios Públicos y otros	<u>73,374</u>	<u>49,933</u>
<b>Patrimonio fiscal</b>	<b><u>17,344,975</u></b>	<b><u>17,632,462</u></b>

La conciliación entre la corrección monetaria contable y fiscal de los años terminados en 31 de diciembre se presenta a continuación:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Corrección monetaria contable</b>	<b>164,700</b>	<b>243,817</b>
Diferencias en el ajuste por inflación de:		
Propiedades, planta y equipo	71,712	99,679
Inversiones Permanentes	(2,532,143)	(2,379,738)
Patrimonio	<u>2,450,705</u>	<u>2,223,266</u>
<b>Corrección monetaria fiscal</b>	<b><u>154,974</u></b>	<b><u>187,024</u></b>

Determinación de la renta presuntiva al 31 de diciembre:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Patrimonio líquido diciembre 31 año anterior</b>	<b>17,632,462</b>	<b>16,125,309</b>
Patrimonio excluido:		
Acciones y aportes en compañías nacionales	(9,912,631)	(8,711,600)
Inversión en bonos	<u>(98,026)</u>	<u>(78,278)</u>
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	7,621,805	7,335,431
Renta presuntiva	<u>6%</u>	<u>6%</u>
<b>Renta presuntiva</b>	<b><u>457,308</u></b>	<b><u>440,126</u></b>

### Impuesto al patrimonio

En el año 2003, las normas fiscales establecieron el impuesto al patrimonio por los años gravables 2004, 2005 y 2006, el cual estará a cargo de las personas naturales y jurídicas contribuyentes del impuesto sobre la renta con un patrimonio fiscal superior a \$3,344,378. El impuesto se causa el primer día del año gravable considerando una tarifa del 0,3% liquidada sobre el patrimonio líquido al primero de enero de cada uno de los años gravables mencionados. A partir del año gravable 2007 y hasta el 2010, la tarifa será del 1,2% sobre el patrimonio líquido a enero 1 de 2007.

### NOTA 13

#### PATRIMONIO

##### Capital social

El capital autorizado de la Compañía es de \$200,000,000 dividido en 20,000,000 de acciones de valor nominal de \$10 cada una (expresado en pesos colombianos), las cuales se encuentran suscritas y pagadas totalmente.

##### Reserva legal

De acuerdo con la ley colombiana, la Compañía debe apropiar y trasladar a la reserva legal el 10% de la utilidad del ejercicio hasta que el saldo de la reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva legal obligatoria no es distributable antes de la liquidación de la Compañía, pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas netas anuales. Son de libre disponibilidad para los accionistas los saldos de la reserva en cuanto excedan del 50% del capital suscrito.

##### Otras reservas

Las reservas para futuros ensanches, son de libre disponibilidad de los accionistas.

### Valor intrínseco de la acción

El valor intrínseco de la acción, calculado con base en 20,000,000 de acciones ordinarias en circulación y teniendo en cuenta el rubro de valorizaciones, ascendió al 31 de diciembre de 2006 a \$3,858.42 (expresado en pesos colombianos) (2005 - \$3,841.73).

### Ganancia neta por acción

Para el período terminado en 31 de diciembre de 2006 la utilidad neta por acción fue de \$263,43 (expresado en pesos colombianos) (2005 - \$393.53) con respecto a las acciones en circulación.

### Superávit de capital

Comprende el valor de las cuentas que reflejan el incremento patrimonial ocasionado por prima en colocación de acciones por valor de 20,536 y el efecto de los cambios patrimoniales de las subordinadas registradas por el método de participación patrimonial por \$20,099,819 (2005 - \$27,249,402).

### Superávit por valorizaciones

El superávit por valorizaciones al 31 de diciembre esta conformado por:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
De inversiones en compañías (Ver Nota 7)	127,288	16,772
De propiedades, planta y equipo (Ver Nota 8)	<u>5,761,119</u>	<u>5,761,119</u>
<b>Total superávit por valorizaciones</b>	<b><u>5,888,407</u></b>	<b><u>5,777,891</u></b>

### Revalorización del patrimonio

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

## NOTA 14

### CUENTAS DE ORDEN

Bajo estas cuentas se registran los compromisos o contratos pendientes de los cuales se pueden derivar derechos o responsabilidades contingentes y las diferencias de valor existente entre las cifras contables y las utilizadas en las declaraciones tributarias.

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



	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Responsabilidades contingentes</b>		
Diferencias fiscales	5,088,768	5,088,768
Avales y otros	423,721,235	572,551,751
Litigios y/o demandas laborales	<u>60,000</u>	<u>30,000</u>
<b>Subtotal</b>	<b><u>428,870,003</u></b>	<b><u>577,670,519</u></b>
<b>Derechos contingentes</b>		
Diferencias fiscales	37,639,944	37,639,944
Propiedad, planta y equipo totalmente depreciados	1,101,278	1,231,857
Activos castigados	<u>52,676</u>	<u>52,677</u>
<b>Subtotal</b>	<b><u>38,793,898</u></b>	<b><u>38,924,478</u></b>
<b>Total cuentas de orden</b>	<b><u>467,663,901</u></b>	<b><u>616,594,997</u></b>

### Avales

La Compañía es garante de su casa matriz al 31 de diciembre de 2006 junto con otras subsidiarias de Bavaria S. A., de la obligación contraída durante el año 2005 por Bavaria S. A. con el ABN Amro Bank por USD \$185 millones.

### Reclamaciones civiles y laborales

Los abogados de la Compañía adelantan las diligencias necesarias para defender la posición de Impresora del Sur S. A. en los procesos y reclamaciones y se espera que se produzcan fallos favorables para la Compañía.

### Diferencias fiscales

Se contabilizaron en cuentas de orden las diferencias entre los valores patrimoniales que se incluyeron en la declaración de renta del año gravable de 2005 y las cifras incluidas en el balance y en el estado de resultados a 31 de diciembre del mismo año.

## NOTA 15

### INGRESOS OPERACIONALES

Durante el año terminado al 31 de Diciembre, la Compañía obtuvo los siguientes ingresos en desarrollo de su actividad principal:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ventas brutas	10,486,389	15,944,003
Menos: devoluciones	<u>6,287</u>	<u>146,462</u>
<b>Total ingresos operacionales</b>	<b><u>10,480,102</u></b>	<b><u>15,797,541</u></b>

Las ventas a Bavaria S, A, casa matriz durante el año 2006 representan el 43% (2005 - 46%) del total de los ingresos operacionales.

## NOTA 16

### COSTO DE VENTAS

Durante el año terminado al 31 de diciembre, la Compañía obtuvo los siguientes costos en desarrollo de su actividad principal:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Costos de producción	7,849,804	12,247,251
Depreciación	<u>353,335</u>	<u>287,636</u>
<b>Total costo de ventas</b>	<b><u>8,203,139</u></b>	<b><u>12,534,887</u></b>

## NOTA 17

### GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales del año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Operacionales de administración (1)	1,356,471	1,116,150
Operacionales de ventas (2)	<u>166,706</u>	<u>378,846</u>
<b>Total gastos operacionales</b>	<b><u>1,523,177</u></b>	<b><u>1,494,996</u></b>

(1) Los gastos acumulados de administración del año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Gastos de personal	639,705	532,736
Honorarios	191,049	137,336
Servicios	151,847	136,428
Gastos de viaje	90,120	57,487
Depreciación	60,424	51,084
Amortizaciones	45,040	6,412
Arrendamientos	20,382	15,221
Seguros	17,200	17,766
Contribuciones y afiliaciones	16,674	25,101
Mantenimiento y reparaciones	12,051	34,386
Impuestos	10,132	9,808
Gastos legales	7,394	3,708
Fletes	354	-
Adecuación e instalación	-	34,248
Diversos	<u>94,099</u>	<u>54,429</u>
<b>Total gastos de administración</b>	<b><u>1,356,471</u></b>	<b><u>1,116,150</u></b>

(2) Los gastos acumulados de ventas del año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Servicios	72,465	317,246
Provisiones	44,094	-
Gastos legales	18,850	43,406
Provisión inventarios	11,675	7,000
Publicidad	10,046	-
Depreciación	687	655
Amortizaciones	288	373
Honorarios	-	6,523
Provisión deudores	-	3,643
Diversos	8,601	-
<b>Total gastos de ventas</b>	<b><u>166,706</u></b>	<b><u>378,846</u></b>

## NOTA 18

### INGRESOS NO OPERACIONALES

Los ingresos no operacionales del año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Ingreso por método de participación patrimonial	4,624,051	6,391,165
Otras ventas	217,358	77,284
Financieros	78,480	212,827
Utilidad en venta de inversiones	68,926	3,576
Dividendos	23,815	15,567
Recuperaciones	12,372	681,276
Descuentos	11,555	-
Ingresos de ejercicios anteriores	4,888	50
Diferencia en cambio	(28,297)	25,875
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	-	43,000
Diversos	3,331	4,134
<b>Total</b>	<b><u>5,016,479</u></b>	<b><u>7,454,754</u></b>

## NOTA 19

### EGRESOS NO OPERACIONALES

Los egresos no operacionales del año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Financieros	324,308	665,267
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo	90,352	17,020
Ajuste por diferencia en cambio	22,823	117,005
Impuestos asumidos	20,100	25,482
Gastos de ejercicios anteriores	14,465	3,888
Pérdida método de participación	406	-
Multas y sanciones	402	32,374
Impuesto para preservar la seguridad democrática	-	22,241
Donaciones	-	10,000
Diversos	139	44,137
<b>Total</b>	<b><u>472,995</u></b>	<b><u>937,414</u></b>

## NOTA 20

### CORRECCIÓN MONETARIA

El saldo por corrección monetaria del año está conformado así:

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Inversiones	3,180,716	3,088,431
Propiedades, planta y equipo	230,283	240,232
Inventarios	68,927	78,288
Diferidos	18,219	18,713
Amortización acumulada	-	(239)
Depreciación acumulada	(119,552)	(124,012)
Patrimonio	<u>(3,213,893)</u>	<u>(3,057,596)</u>
<b>Total corrección monetaria</b>	<b><u>164,700</u></b>	<b><u>243,817</u></b>

## NOTA 21

### INDICADORES FINANCIEROS

#### Índices de liquidez

	<u>2006</u>	<u>2005</u>
Razón corriente	3.89	5.06
Activo corriente / Pasivo corriente	3.89	5.06

Prueba ácida inventarios	2006	2005
Activo corriente, menos inventarios / Pasivo corriente	3.22	3.96

Prueba ácida cuentas por cobrar	2006	2005
Activo corriente, menos cuentas por cobrar / Pasivo corriente	2.51	4.01

Estos índices miden la capacidad que tiene la Compañía para cumplir sus obligaciones a corto plazo, guardando un adecuado margen de seguridad.

Capital de trabajo	2006	2005
Activo corriente, menos pasivo corriente	4,427,663	5,211,250

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

### Índices de endeudamiento

Endeudamiento total	2006	2005
Pasivo total / Activo total	9.41%	9.18%

Endeudamiento corto plazo	2006	2005
Pasivo corriente / Activo total	1.80%	1.52%

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

Cobertura de intereses	2006	2005
Utilidad de operación / Intereses pagados	2.80%	6.95%

Muestra la incidencia que tiene los gastos financieros sobre las utilidades de la Compañía.

Leverage (Apalancamiento)	2006	2005
Pasivo total / Patrimonio	10.39%	10.11%
Pasivo corriente / Patrimonio	1.98%	1.67%
Pasivo con entidades financieras / Patrimonio	0.00%	0.08%

Comparan el financiamiento de terceros vs, los recursos de los accionistas y establece la relación existente entre los compromisos financieros a corto y largo plazo vs. el patrimonio de la Compañía.

### Índices de actividad

Rotación de cartera	2006	2005
Ventas brutas / Promedio de la cartera	6.0 veces 60 días	6.6 veces 54 días

Rotación de inventarios	2006	2005
Costo de ventas / Promedio de los inventarios	28 veces	38 veces
	13 días	10 días
Rotación de activos fijos	3.9	7.4
Rotación de activos operacionales	1.8	2.5
Rotación de activos totales	0.1	0.2

### Índices de rendimiento

Margen bruto de utilidad	2006	2005
Ganancia bruta / Ventas netas	21.73%	35.15%

Margen operacional de utilidad	2006	2005
Ganancia operacional / Ventas netas	7.19%	25.68%

Margen neto de utilidad	2006	2005
Ganancia neta / Ventas netas	50%	64%

Rendimiento del patrimonio	2006	2005
Ganancia neta / Patrimonio	6.83%	13.22%

Rendimiento del activo total	2006	2005
Ganancia neta / Activo total	6.18%	12.01%

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 utilidad neta con el patrimonio y el activo total, mostrando la capacidad de éstos para generar utilidades.

Índice de solvencia o solidez	2006	2005
Total activos / Total pasivos	10.6	10.9

Este índice muestra la capacidad que tiene la Compañía para responder por sus pasivos totales, incluyendo los pasivos laborales. Al cierre de diciembre 31 de 2006 por cada peso adeudado la Compañía tiene 10.9 pesos de respaldo.

## NOTA 22

### TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las operaciones más relevantes desarrolladas durante los años terminados al 31 de diciembre entre la Compañía y sus compañías relacionadas fueron las siguientes:



	<u>2006</u>	<u>2005</u>
<b>Cervecería Andina S. A. (Ecuador)</b>		
Servicio de transporte materia prima	-	6,452
Venta de producto terminado	251,161	307,440
<b>Cervecería Nacional S.A. (Panamá)</b>		
Venta de producto terminado	-	36,188
<b>Bavaria S.A.</b>		
Pago dividendos	449,217	96,525
Pago intereses préstamo acciones Malteria Tropical S.A.	268,232	303,973
Servicio de transporte materia prima	-	4,499
Venta de producto terminado	4,555,067	7,311,455
<b>Cervecería Unión S.A.</b>		
Pago dividendos	367,543	78,975
Servicio de transporte materia prima	-	1,339
Venta de producto terminado	1,016,234	2,059,408
<b>Compañía de Cervezas Nacionales C.A. (Ecuador)</b>		
Servicio de transporte materia prima	-	35,906
Venta de producto terminado	2,059,575	1,549,758
<b>Cervecería Leona S.A.</b>		
Servicio de transporte materia prima	-	1,071
Venta de producto terminado	2,593,830	4,259,226

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2006 y 2005, no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y administradores de las características que se mencionan a continuación:

- Servicios gratuitos o compensados.
- Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.
- Préstamos con tasas de interés diferentes a las que ordinariamente se pagan o cobran a terceros en condiciones similares de plazo, riesgo, etc.

## NOTA 23

### OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS

Las operaciones realizadas con accionistas que eran beneficiarios reales del 10% o más del total de acciones en circulación, con miembros de la Junta Directiva y representantes legales o con compañías en donde un accionista, un miembro de la Junta Directiva o un funcionario de la sociedad tenía una participación superior al 10%, fueron:

#### Operaciones con miembros de la Junta Directiva

Durante el período terminado en diciembre 31 de 2006 y 2005, no se llevaron a cabo.

#### Operaciones con representante legal

Durante el período terminado en diciembre 31 de 2006, no se llevaron a cabo.

No existen operaciones con compañías, en donde un accionista o un funcionario de la Sociedad tuviera una participación superior al 10%.



## ARTÍCULO 446 - CÓDIGO DE COMERCIO. 31 DE DICIEMBRE DE 2001

De conformidad con el Artículo 446 se genera la siguiente información:

### NUMERAL 1

**Estado de Resultados:** se presenta por separado (Ver página 18).

### NUMERAL 2

**Proyecto Distribución de Utilidades:** se presenta por separado (Ver página 49).

### NUMERAL 3

**Informe a la Junta Directiva:** la situación financiera y económica de la Compañía se puede observar en los Estados Financieros de este informe (Ver página 17 a 21), de igual forma el reporte estadístico se puede observar de la página 40 y 41.

A este punto se le hacen las siguientes anotaciones:

#### Literal A, egresos cancelados a los directivos de la sociedad:

	2006	2005
Juan Darío Velásquez Cruz	\$50.829.170	\$96.831.469

#### Literal B, egresos percibidos por los asesores o gestores:

	2006	2005
Gustavo Alberto Lenis	\$ 0	\$105.639.484
Soluziona	\$ 8.483.875	\$ 0
Sinergy	\$ 44.199.999	\$ 0
Arana Brando Limitada	\$ 1.632.000	\$ 2.475.920
Totales	\$ 54.315.874	\$108.115.404

#### Literal C, donaciones.

	2006	2005
Partido Colombia Democrática	\$ 0	\$ 10.000.000
<b>Total</b>	<b>\$ 0</b>	<b>\$ 10.000.000</b>



**Literal D, gastos de propaganda y relaciones públicas.**

	<b>2006</b>	<b>2005</b>
Publicar S.A.	\$ 10.046.311	\$ 12.823.031

**Literal E, obligaciones en moneda extranjera.**

No tenemos para los años 2005 y 2006

**Literal F, inversiones.**

Se presenta en notas a los Estados Financieros 4 y 7

**NUMERAL 4**

**Informe Del Representante Legal:** Se presenta por separado, conjuntamente con el de la Junta Directiva.

**Informe Del Revisor Fiscal:** Se presenta por separado

## PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES 2006

LA JUNTA DIRECTIVA DE IMPRESORA DEL SUR S.A. PRESENTA LA SIGUIENTE PROPORCIÓN SOBRE EL REPARTO DE LAS UTILIDADES A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS A REUNIRSE EL 21 DE MARZO DE 2007:

**UTILIDAD NETA AÑO 2006** **\$ 5,268,516,369.37**

PARA INCREMENTAR LA RESERVA PARA FUTURAS INVERSIONES, RESULTANTE DE LA APLICACIÓN DEL METODO DE PARTICIPACIÓN. **\$ 4,623,644,897.94**

RESERVA PARA CAPITAL DE TRABAJO **\$ 128,974,471.43**

DIVIDENDOS POR PAGAR ACCIONISTAS **\$ 515,897,000.00**  
DIVIDENDOS EN DINERO A RAZON DE \$25.79 POR ACCION SOBRE : 20.000.000 DE ACCIONES PAGADEROS EN: CUATRO (4) CUOTAS IGUALES EN LOS MESES DE: ABRIL, JULIO, OCTUBRE DE 2007 Y ENERO DE 2008

<b>SUMAS IGUALES</b>	<b>\$ 5,268,516,369.37</b>	<b>\$ 5,268,516,369.37</b>
----------------------	----------------------------	----------------------------