

# CERVECERIA DEL VALLE S. A.



**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.  
INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

**TABLA DE CONTENIDO**

JUNTA DIRECTIVA .....	3
INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA, DEL DIRECTOR Y DEMAS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD.....	4
CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS .....	21
INFORME DE AUDITORÍA INTERNA.....	22
INFORME DEL REVISOR FISCAL .....	23
NOTA 1 – ENTIDAD REPORTANTE .....	30
NOTA 2 – BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES .....	30
NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA .....	35
NOTA 4 - DISPONIBLE .....	36
NOTA 5 - DEUDORES.....	36
NOTA 6 - INVENTARIOS.....	37
NOTA 7 - GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO Y CARGOS DIFERIDOS .....	37
NOTA 8 - INVERSIONES.....	38
NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO.....	39
NOTA 10 - INTANGIBLES.....	40
NOTA 11 - PROVEEDORES .....	40
NOTA 12 - CUENTAS POR PAGAR.....	41
NOTA 13 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS .....	41
NOTA 14 - OBLIGACIONES LABORALES.....	46
NOTA 15 - PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES .....	46
NOTA 16 – OTROS PASIVOS.....	46
NOTA 17 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS.....	46
NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN.....	48
NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES.....	48
NOTA 20 - GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN.....	49
NOTA 21 - GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS.....	49
NOTA 22 - INGRESOS NO OPERACIONALES .....	50
NOTA 23 - EGRESOS NO OPERACIONALES .....	50
NOTA 24 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS.....	50
NOTA 25 - OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS .....	52
NOTA 26 – INDICADORES FINANCIEROS .....	52
PROYECTO DE DISTRIBUCION DE UTILIDADES AÑO 2014 .....	55

## **JUNTA DIRECTIVA**

### **Principales**

**GRANT HARRIES**

**ADAM DAVID SWISS**

**MIRKO HOFMANN**

### **Suplentes**

**FERNANDO JARAMILLO GIRALDO**

**JOHN GAVIN HUDSON**

**JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ**

## **REPRESENTANTE LEGAL**

**JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ**

Director General

**GRANT HARRIES**

Primer Suplente

**FERNANDO JARAMILLO GIRALDO**

Segundo Suplente

**ADAM DAVID SWISS**

Tercer Suplente

**JANICE CLAIRE HALLOT**

Cuarto Suplente

**CAMILO ERNESTO PEREZ BUSTOS**

Quinto Suplente

## **REVISOR FISCAL**

**SONIA ESPERANZA RIAÑO GUTIERREZ**

Price Waterhouse Coopers

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

## **INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA, DEL DIRECTOR Y DEMAS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD**

Yumbo (Valle), 17 de febrero del 2015

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 Cervecería del Valle S.A., realizamos durante el año 2014.

### **CONTEXTO MACROECONOMICO**

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

En los Estados Unidos de América, el abaratamiento del precio del petróleo mejoró el ingreso real, estimulando el gasto de los consumidores y el incremento de la demanda interna, lo cual permitió el crecimiento del producto interno bruto (PIB) en los dos últimos trimestres (5% y 2,6%, respectivamente) y posibilitó un ligero aumento de la tasa anual de crecimiento, la cual pasó del 2,2% en 2013 al 2,4% en 2014.

Por su parte, la Zona Euro registró una moderada recuperación del crecimiento del PIB (0,8% en 2014 frente a -0,5% en 2013), el cual continúa frenado por las consecuencias de la reciente crisis financiera, la debilidad de la demanda interna, el elevado desempleo y las tensiones geopolíticas generadas por Rusia, Siria e Irak.

De otro lado, en el tercer trimestre de 2014, Japón entró en recesión técnica al acumular dos trimestres consecutivos con crecimientos negativos del PIB (-7,3% y -1,6%), a causa del impacto que ha causado el incremento del impuesto a las ventas en la economía y, principalmente, en el gasto de los consumidores. Las proyecciones señalan que el PIB de Japón habría crecido 0,1% en 2014 frente al aumento del 1,6% que tuvo en el 2013.

Así mismo, durante el 2014 se presentaron tendencias opuestas de crecimiento en las economías de los mercados emergentes y en desarrollo: mientras el PIB de China se estima que disminuirá, al pasar del 7,8% en 2013 al 7,4% en el 2014; el de India aumentará, del 5% en 2013 al 5,8% en 2014; y el de Rusia bajará, del 1,3% en 2013 al 0,6% en 2014.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en enero de 2015, disminuyó, de 3,8% a 3,5%, la proyección del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mundial para el 2015, pese a la disminución del precio del petróleo y a la aceleración del crecimiento de la economía de los Estados Unidos de América, debido a las secuelas de la crisis financiera, a la disminución del crecimiento potencial de muchos países y a las tensiones geopolíticas que están deprimiendo la demanda.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

Por otra parte, de acuerdo con el informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de América Latina y el Caribe durante el 2014 alcanzó el 1,1%, constituyéndose en el incremento más bajo registrado desde el 2009, como consecuencia de la reducción del volumen de las exportaciones y de la disminución de los precios de las materias primas.

Como ocurrió a nivel mundial, los crecimientos en la región también fueron divergentes, puesto que mientras algunas de las principales economías tuvieron contracciones o modestos crecimientos (Venezuela, -3%; Argentina, -0,2%; Brasil, 0,2%; México, 2,1%), otras evidenciaron importantes incrementos (Panamá y República Dominicana, ambas 6%; Bolivia, 5,2%; Nicaragua, 4,5%).

La economía colombiana se encuentra en el grupo de la que más crecieron en América Latina y el Caribe durante el 2014. El Banco de la República, al revisar las proyecciones sobre el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del 2014, considera que éste podría situarse entre el 4,5% y el 5%, con 4,8% como cifra más probable. Este incremento es consecuencia de una mayor demanda interna, impulsada por la construcción de obras civiles y edificaciones, y el consumo de los hogares.

La inflación anual se situó en el 3,66%, frente al 1,94% que alcanzó en el 2013, ubicándose dentro del rango meta establecido por el Banco Central, entre 2% y 4%, debido al aumento de los precios de los alimentos, la educación y la vivienda.

Con el fin de garantizar el cumplimiento de la meta de inflación, el Banco de la República decidió reducir el estímulo que venía dándole al crédito y por tal razón ha incrementado la tasa de interés de referencia, la cual pasó del 4% en junio de 2014, al 4,25% en julio y al 4,5% en agosto, fecha desde la cual no ha sido modificada.

En el segundo semestre de 2014 el peso colombiano se devaluó 27,2% frente al dólar de los Estados Unidos de América, debido a la caída de los precios del petróleo y al aumento de la tasa de interés en los Estados Unidos de América.

La tasa de desempleo promedio anual, a diciembre de 2014, se situó en el 9,1%, siendo la más baja de los últimos catorce años, e inferior en 0,5 puntos porcentuales a la del 2013, que fue de 9,6%.

Las ventas del comercio minorista a noviembre de 2014 presentan un crecimiento acumulado anual del 8,4% debido principalmente al aumento de las ventas de artículos de ferretería, vidrios y pinturas; electrodomésticos, muebles para el hogar y equipos de informática; otras mercancías para uso personal y doméstico; vehículos automotores y motocicletas; y productos para el aseo del hogar. Las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas aumentaron 9%, y las de bebidas alcohólicas y cigarrillos crecieron 3,7%.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

## **1. HECHOS RELEVANTES**

Durante el año 2014, se completó la primera fase de expansión de la cervecería y comenzó la producción local de las referencias lata y botella 750 c.c., las cuales entran a reforzar el portafolio de la Sociedad adecuándose a las nuevas tendencias de consumo.

El área de ventas continuó enfocándose en mejorar la asequibilidad de nuestros productos al consumidor a través de actividades tendientes a garantizar el cumplimiento del precio de venta sugerido al público y la disponibilidad adecuada en los diferentes canales de distribución, con ello las ventas de la Sociedad, incluidas dentro de la regional Occidente, presentan un crecimiento con respecto al año pasado del 2%.

Sin embargo, se presentaron acontecimientos exógenos que afectaron la venta de nuestros productos, dentro de los cuales se pueden mencionar las restricciones al consumo y algunas situaciones climáticas puntuales.

Durante el año 2014, el Centro de Distribución Valle mantuvo su liderazgo en Servicio al Cliente en la encuesta "Satisfacción a Detallista" de Yanhaas registrando un incremento del 1,84%, con respecto al semestre anterior y superando en 0,86% a su competidor más cercano.

La Zona Franca ha continuado sus operaciones exitosamente presentando las auditorías legales tanto externas como internas con resultados positivos y sin observaciones, revalidando los controles y operatividad de la Zona Franca, acordes con lo establecido en la normatividad colombiana. Así mismo cambió su sistema de control de inventarios integrándolo a la plataforma SAP y siendo autorizado por la DIAN.

Durante el periodo evaluado se mantuvo una relación respetuosa y proactiva con la organización sindical de los trabajadores.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

## **2. ACTIVIDADES Y REALIZACIONES**

### **2.1 MANUFACTURA**

El 2014 ha significado, para la Cervecería del Valle, un año de profundos cambios y crecimientos. El proyecto de expansión, que ha culminado su primera fase en este año ha permitido incrementar la capacidad de producción y la flexibilidad de sus diferentes presentaciones de manera significativa. Esta unidad industrial fue escogida como “Campus Project Global” para que, como parte de su proceso de expansión, sirva de unidad piloto de nuevas tecnologías para Colombia, Latinoamérica y, en algunos casos, del mundo SABMiller. La confianza en sus prácticas sólidas, así como en el equipo humano comprometido son los ejes que han permitido esta consolidación.

Como ejemplo de la misma se puede observar:

#### **Calidad**

El proceso productivo, siempre enfocado en entregar la mejor calidad posible al mercado implementando mejoras sustanciales en la higiene del proceso, para continuar asegurando que no exista ninguna condición microbiológica que pueda afectar la calidad del producto terminado. Así mismo indicadores de la calidad de la cerveza (espuma, claridad del líquido, estabilidad, rigurosidad del proceso, etc.), han mejorado ostensiblemente durante el año 2014.

La calidad del producto empacado avanza con su mejoramiento continuo, asegurando que su presentación de las referencias elaboradas en Cervecería del Valle, sea una de las mejores del país.

#### **Servicio**

La implementación de dos nuevas líneas de envasado, complementan la flexibilidad con la que cuenta la Cervecería, cuya inversión permite a la unidad industrial producir prácticamente cualquier producto del portafolio de la organización, en caso de que esto sea necesario.

#### **Medioambiental**

El compromiso medioambiental sigue siendo motor fundamental del equipo de la Cervecería del Valle, es así como se han desarrollado proyectos de optimización del consumo de agua, obteniendo valores de reducción de consumo de agua históricos (menores a 2,8 HI/HI producido) gracias a sistemas de ultrafiltración, osmosis inversa, tratamientos secundarios y terciarios de las aguas residuales y un compromiso innegable con el mejoramiento diario de las prácticas de consumo en las diferentes áreas productivas.

Reducir el consumo de energía también es eje fundamental del compromiso medioambiental, es así como se ha estudiado nuevas fuentes de energía como alternativa para reducir y hacer más sostenible el consumo en la Cervecería del Valle. Los consumos de energía actuales de la Cervecería son claramente un punto de referencia mundial (menos a 92MJ/HI producido), gracias a un control estricto de cada área, sección y máquina, un seguimiento diario de los consumos y un mejoramiento de las prácticas.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

Las mejores relaciones laborales posibles han sido foco permanente de la Cervecería del Valle, el trabajar juntos como amigos para asegurar un mejoramiento continuo, la comunicación abierta, amable, clara y cercana, son los elementos fundamentales en la relación entre los miembros de esta familia.

La pasión y orgullo por trabajar en la Cervecería del Valle ha sido la bandera que ha guiado la relación entre todos los colaboradores de la compañía, buscando fortalecer los vínculos y sentido de compromiso por parte de todos frente al reto de convertirla en el referente y estado del arte a nivel mundial.

## **2.2 DISTRIBUCION**

El Centro de Distribución Valle inició el año 2014, presentando excelentes resultados en Servicio al Cliente registrando un incremento del 1,84%, en la encuesta “Satisfacción a Detallistas” de “Yanhaas” con respecto al semestre anterior y superando en 0,86% a su competidor más cercano.

Los indicadores de la operación de reparto como “In Full”, “A tiempo” y llamadas de servicio al cliente se vieron afectadas moderadamente por los cambios y procesos de transición que implican el nuevo modelo de servicio y la consolidación de los contratistas urbanos.

Este año se ejecutaron varios proyectos de inversión en la infraestructura del CD dentro del marco de la expansión de Cervecería del Valle. Se construyó una zona de almacenamiento para lata vacía con capacidad de 1.836 posiciones. Se reubicó el taller de montacargas y se aprovechó para crear un espacio dual para mantenimientos menores de flota de T3, logrando mejorar la disponibilidad de vehículos de reparto, optimizando el área y los espacios. Se integraron los procesos del Operador Logístico, Zona Franca y Rentas en un solo espacio físico para agilizar el flujo de los procesos.

La Regional Occidente desarrolló una agenda de “Trabajos con significado” basadas en los 8 pilares, fortaleciendo el proceso de Gestión del Desempeño, desplegando el programa de Conversaciones Constructivas a todos los niveles y socializando resultados a través de varios medios.

Para el próximo año, nuestros proyectos se focalizarán en la construcción del alerón para el “canopy” y el reemplazo de los bombillos del CD por LEDS.

## **2.3 RECURSOS HUMANOS**

### **Trabajadores residentes en Yumbo**

Cervecería del Valle mantuvo la cuota requerida del 25%, de trabajadores residentes en el Municipio de Yumbo, con contrato de trabajo directo, garantizando el cumplimiento de lo exigido por el Acuerdo 019 de Abril/2003.



**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

## **Nómina**

Al cierre de Diciembre 31 de 2014, en la Cervecería del Valle laboraban 346 trabajadores, de los cuales 265 tienen contrato a término indefinido, 70 a término fijo y 11 tienen contrato de aprendizaje (8 estudiantes SENA y 3 estudiantes en práctica).

Comparado con Diciembre del año pasado, la Cervecería ha incrementado su nómina en 7,8%, especialmente en trabajadores con contrato a término fijo pasando de 42 funcionarios en 2013, a 70 en 2014, esto debido al proyecto de expansión de la Cervecería.

## **2.4 ZONA FRANCA**

Durante el 2014, las operaciones de la Zona Franca se desarrollaron de manera efectiva validando el cumplimiento de la normatividad que la regula. Dentro de los hechos relevantes podemos mencionar las siguientes actividades:

En Mayo se realizó la segunda auditoría externa de Zona Franca para el año 2013, por parte de la firma auditora Ernst & Young, cuyos resultados fueron positivos y sin observaciones, revalidando los controles y la operatividad de la Zona Franca acordes con lo establecido en la normatividad de la DIAN. El 27 de Junio de 2014, se envió el reporte final de auditoría del año 2013, a la DIAN, sin ningún hallazgo y certificando el cumplimiento de los compromisos adquiridos en el Plan Maestro de Desarrollo y de la normatividad aplicable.

Durante el segundo semestre, se tramitó el ingreso a Zona Franca de los equipos de la línea de latas y 750 c.c., para el proyecto de expansión con el cumplimiento de la normatividad vigente sobre la materia, sin ningún inconveniente.

Cervecería del Valle S.A., finalizó la implementación de su nueva herramienta de control de inventarios para la zona franca en su sistema de información SAP, con lo cual se continúa garantizando el correcto funcionamiento de los reportes de movimientos de mercancías y el cumplimiento de los requisitos exigidos por la DIAN. Esta herramienta reemplazó al anterior programa de control de inventarios Piciz y presenta un mejor desempeño dado que la información se obtiene directamente de SAP la ERP de la compañía.

En Noviembre 26 y 27 de 2014 la firma auditora Ernst & Young realizó la primera auditoría externa de Zona Franca para el año 2014, cuyos resultados fueron positivos y sin observaciones, revalidando los controles y la operatividad de la Zona Franca acordes con lo establecido en la normatividad de la DIAN.

Para el año 2015 la gerencia de zona franca se encuentra definiendo los manuales de operación para exportaciones de producto terminado desde la zona franca al resto del mundo y brindando apoyo para la certificación BASC como buena práctica mundial para el comercio exterior.

## **2.6 ASUNTOS CORPORATIVOS**

Continuamos propiciando un entorno adecuado para un crecimiento sostenible mediante la adecuada gestión de nuestra licencia para operar.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

Durante el año 2014, se trabajó intensamente en las campañas para incentivar el consumo responsable de alcohol, con el acompañamiento de conductores elegidos y la permanente presencia de Don Chucho en eventos, que transmite nuestra política de cero tolerancia en consumo de alcohol por parte de menores y el compromiso de consumo responsable.

Fortalecimos el relacionamiento con los grupos de interés, tendiente a mantener una adecuada comunicación con autoridades y con la comunidad vecina a nuestra operación.

Colaboramos y apoyamos a la Fundación Bavaria, a través de sus distintos programas y en especial con el desarrollo sostenible, enfocados básicamente a las áreas de emprendimiento y educación, que otorgaron capital semilla a los emprendedores para el fortalecimiento de sus ideas y empresas nacientes, quienes además se beneficiaron de procesos de acompañamiento estratégico a través de formación y mentoría de expertos de nuestra organización y de otras externas. De igual forma se apoyó todo el proceso de constitución de una Zona Libre de Pobreza (ZOLIP), en asocio con la ANSPE (Agencia Nacional para la Superación de la Pobreza), FEDY (Fundación Empresarial de Yumbo), y la Alcaldía de Yumbo.

La Sociedad a través del comité de responsabilidad social UNI2, realizó actividades principalmente en temas de niñez y juventud entre las que se destaca el Torneo de Fútbol Liga UNI2 logrando además una alianza con la Fundación Crecer Jugando del Deportivo Cali para lograr extender la frecuencia de competencia de los equipos ganadores a través del año y así mantener a los jóvenes alejados el mayor tiempo posible de los riesgos de su entorno.

De igual forma se avanzó en el convenio con la Fundación Bibliotec logrando la aprobación para un proyecto de construcción y remodelación de bibliotecas públicas para Yumbo en conjunto con la alcaldía de Yumbo y otros actores sociales, afianzando así nuestro compromiso en gestión concreta con esta comunidad.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

### **3. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES Y ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA.**

El siguiente análisis resume los factores más significativos que afectaron los resultados operacionales y la situación Financiera de Cervecería del Valle S. A., durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del 2014.

#### **3.1 VOLUMEN DE VENTAS**

Cervecería del Valle S. A., suministra sus productos tanto al mercado regional como al mercado nacional. La demanda local está atendida por las Gerencias de Ventas de Cali Metropolitana, Cali Poblaciones y Cuentas Claves, cuyos productos son facturados en Planta o directamente a los clientes en el Punto de Venta a través de sus Distribuidores. Igualmente, atiende otras Gerencias de Ventas ubicadas en la Región Occidente y en el resto del país mediante la facturación directa a sus compañías vinculadas Bavaria S.A., y Cervecería Unión S. A.

El volumen vendido por Cervecería del Valle, durante el año 2014 alcanzó los 3,665 Khl, mientras que en el 2013, se vendieron 3,597 Khl, lo que representa un incremento del 1.9%. El volumen de cervezas creció un 3.3%, mientras que el volumen de maltas disminuyó el 2.3% con relación al año anterior.

La venta total de intercompañía decrece el -0.1%, explicado por un menor volumen vendido en Maltas contra el año anterior equivalente al -8%; este menor volumen se encuentra concentrado en la venta a la sociedad Unión de la presentaciones PET porque comienzan a autoabastecerse, sin embargo la venta a la sociedad Bavaria crece principalmente por un mayor volumen vendido de PET 1L otras zonas del país debido al crecimiento en la demanda. En cervezas las intercompañías crecieron un 2%, contra el año anterior, debido a la producción de las nuevas líneas.

La venta a Terceros crece 7%; en cervezas el crecimiento fue del 5%, explicado por un volumen adicional generado por las nuevas presentaciones 750 c.c., y Lata 330 c.c., mientras que en Maltas aumentó el 17%, principalmente por una mayor demanda de PET 1L.

#### **3.2 ESTADO DE RESULTADOS**

**Ingresos Operacionales.** Durante el 2014, se registraron ventas brutas por un valor de \$810,846 millones, un 4.1% por encima del año anterior cuyas ventas fueron del orden de \$778,318 millones.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

Hectolitros	Ene - Dic 14	Ene - Dic 13	Var. \$	Var. %
<b>Volúmenes de ventas totales - Hlts</b>	<b>3,665,144</b>	<b>3,596,736</b>	<b>68,408</b>	<b>1.9%</b>
- Cervezas	2,766,787	2,677,384	89,403	3.3%
- Maltas	898,358	919,352	(20,995)	-2.3%
Miles de pesos	Ene - Dic 14	Ene - Dic 13	Var. \$	Var. %
Ingresos operacionales	725,733,239	700,799,485	24,933,754	3.6%
Costo de ventas	(200,463,815)	(193,102,827)	(7,360,988)	-3.8%
<b>Utilidad bruta</b>	<b>525,269,424</b>	<b>507,696,658</b>	<b>17,572,766</b>	<b>3.5%</b>
<u>Gastos operacionales</u>				
Gastos de administración	(17,492,192)	(15,082,685)	(2,409,507)	-16.0%
Gastos de Ventas	(34,242,608)	(34,521,255)	278,647	0.8%
<b>Total gastos operacionales</b>	<b>(51,734,800)</b>	<b>(49,603,940)</b>	<b>(2,130,860)</b>	<b>-4.3%</b>
<b>Utilidad operacional</b>	<b>473,534,624</b>	<b>458,092,718</b>	<b>15,441,906</b>	<b>3.4%</b>
Ingresos no operacionales	7,815,428	1,808,210	6,007,218	332.2%
Egresos no operacionales	(15,807,314)	(5,449,366)	(10,357,948)	-190.1%
<b>Utilidad (pérdida) antes de impuestos</b>	<b>465,542,738</b>	<b>454,451,562</b>	<b>11,091,176</b>	<b>2.4%</b>
Provisión impuesto de renta corriente	(71,163,467)	(68,689,661)	(2,473,806)	-3.6%
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>394,379,271</b>	<b>385,761,901</b>	<b>8,617,370</b>	<b>2.2%</b>

Los ingresos por ventas a Terceros durante el año 2014, crecieron el 11%, con relación al año anterior, ocasionado por un aumento en el volumen de 7.47%, mientras que los ingresos por ventas a Vinculados aumentaron el 0.7%, no obstante la reducción del volumen del 0.91%. Con relación a la categoría cervezas, los ingresos netos se incrementan 8.36%, por mayor volumen vendido del 3.36%. En lo que se refiere a la categoría maltas, la menor demanda de Pony Malta del 2.3%, es la principal causa de la caída del 10.03%, en sus ingresos netos por ventas.

Miles de Pesos	Ene - Dic 14	Ene - Dic 13	Var. \$	Var. %
<b>Total Ingresos brutos</b>	<b>810,486,193</b>	<b>778,318,126</b>	<b>32,168,067</b>	<b>4.1%</b>
Ventas a Terceros	285,467,062	257,136,634	28,330,428	11.0%
Ventas a Vinculados	525,019,131	521,181,492	3,837,639	0.7%
Descuentos a Terceros	-6,002,799	-4,929,485	-1,073,314	21.8%
Descuentos a Vinculados	-80,881,359	-74,827,479	-6,053,880	8.1%
Honorarios de Mandato	531,329	613,547	-82,218	-13.4%
Venta de Subproductos	1,599,876	1,624,775	-24,899	-1.5%
<b>Ingresos Operacionales</b>	<b>725,733,240</b>	<b>700,799,484</b>	<b>24,933,756</b>	<b>3.6%</b>

Con relación a los descuentos, éstos aumentaron el 8.9% ó \$7,126 millones.

En el caso de los descuentos a Terceros, se incrementaron el 21.8%, debido principalmente a la mayor inversión de recursos para apalancar las ventas de maltas. Así mismo, los descuentos intercompañía aumentaron el 8.1%, por el mayor volumen de cervezas vendidas del 2.2%.

Las comisiones recibidas por concepto de mandato disminuyeron el 13.5%, como consecuencia de una disminución en el volumen vendido del 12.8%, por menores requerimientos de productos cerveceros en lata y no retornables provenientes de otras Plantas de Bavaria y Unión, especialmente en maltas que cayó el 23.2%.

**Costo de Ventas.** Como consecuencia del incremento del 1.9%, en el volumen de ventas de productos terminados, el costo de ventas de la Cervecería del Valle presenta un aumento del 3.8%, con relación al año anterior. Por categorías, el costo de ventas de cervezas aumentó el

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

8.6%, mientras que el costo de ventas para las maltas que cayó el 2.5%, en línea con el comportamiento del volumen. Del mismo modo, el costo unitario por hectolitro vendido presentó una variación desfavorable del 1.9%.

**Gastos Operacionales.** Los gastos operacionales aumentaron \$2,131 millones durante 2014, lo que representa un mayor gasto del 4.3%. Los Gastos de Administración presentan una desviación desfavorable del 16%, explicado principalmente por el aumento en el pago de honorarios. Entre tanto, los Gastos de Ventas, presentan una disminución del 0.8%, que se originan específicamente por menor gasto por depreciación.

**Ingresos no operacionales.** Los ingresos no operacionales aumentaron el 332%, principalmente por una diferencia en cambio favorable y por operaciones de cobertura.

**Egresos no operacionales.** Los egresos no operacionales presentan una mayor ejecución contra el año anterior del 190%, motivado entre otras causas por una mayor pérdida por diferencia en cambio, por mayor impuesto a las transacciones financieras y mayor pérdida por bajas de activos fijos.

**Impuesto de renta.** La compañía calculó una provisión para impuesto a la renta para el año 2014 por \$71,163 millones, lo que representa un incremento en los impuestos del 3.6%, ó \$2,474 millones.

### 3.3 BALANCE GENERAL

Activo	2014	2013	Var. \$	Var. %
Disponible	52,093,373	41,544,095	10,549,278	25%
Deudores	393,054,521	342,942,643	50,111,878	15%
Inventarios	11,875,084	15,347,799	(3,472,715)	-23%
Diferidos	149,288	144,705	4,583	3%
<b>Total corriente</b>	<b>457,172,266</b>	<b>399,979,242</b>	<b>57,193,024</b>	<b>14%</b>
Inversiones	313,352	267,223	46,129	17%
Deudores	3,251,312	2,374,573	876,739	37%
Propiedades, Planta y Equipo	351,149,235	297,901,513	53,247,722	18%
Activos intangibles	1,868,166	1,434,059	434,107	30%
Diferidos	1,391,822	2,970,461	(1,578,639)	-53%
<b>Total no corriente</b>	<b>357,973,887</b>	<b>304,947,829</b>	<b>53,026,058</b>	<b>17%</b>
Valorizaciones	245,748,430	141,971,199	103,777,231	73%
<b>Total activo</b>	<b>1,060,894,583</b>	<b>846,898,270</b>	<b>213,996,313</b>	<b>25%</b>
Proveedores	50,576,887	18,758,229	31,818,658	170%
Cuentas por pagar	54,673,665	5,831,463	48,842,202	838%
Impuestos por pagar	121,357,136	99,633,965	21,723,171	22%
Obligaciones laborales	2,553,450	1,957,045	596,405	30%
Pasivos estimados y provisiones	5,991,891	5,137,134	854,757	17%
Otros pasivos	2,879,400	5,133,593	(2,254,193)	-44%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>238,032,429</b>	<b>136,451,429</b>	<b>101,581,000</b>	<b>74%</b>
Cuentas por pagar	1,366	-	1,366	0%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>1,366</b>	<b>-</b>	<b>1,366</b>	<b>0%</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>238,033,795</b>	<b>136,451,429</b>	<b>101,582,366</b>	<b>74%</b>
<b>Total patrimonio</b>	<b>822,860,788</b>	<b>710,446,841</b>	<b>112,413,947</b>	<b>16%</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>1,060,894,583</b>	<b>846,898,270</b>	<b>213,996,313</b>	<b>25%</b>

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014****ACTIVOS**

**Activo Corriente.** Con relación al 2014, presenta un aumento del 25%, explicado principalmente por el mayor efectivo depositado en fiducias, por la mayor cuenta por cobrar a las compañías vinculadas y por el mayor anticipo del impuesto de renta.

**Activo no Corriente.** Este rubro se incrementa con relación al año anterior, básicamente por las inversiones en activos productivos para la expansión de la Cervecería consistentes en dos líneas de embotellado.

**Valorizaciones:** En cumplimiento del artículo 64 del Decreto 2649 de 1993, el cual establece que a los activos fijos (propiedad, planta y equipo), se les debe realizar un avalúo técnico cada tres (3) años, la Compañía valorizó sus activos fijos al cierre de 2014.

**PASIVO**

Presenta un aumento del 74%, especialmente por el aumento en el rubro de proveedores por las obras de expansión de Cervecería, en las cuentas corrientes comerciales con sus vinculados por el producto recibido en mandato y por mayores impuestos causados, especialmente en el impuesto al consumo, impuesto de renta y mayor IVA por pagar.

**PATRIMONIO**

El patrimonio reporta al cierre de la vigencia corriente un incremento del 16%, como consecuencia del aumento de la utilidad del ejercicio y por efectos del superávit por la valorización de activos fijos.

El capital suscrito y pagado de la sociedad es de \$ 60.500 millones, aportado por los accionistas. El capital autorizado de la Compañía es de \$62.000 millones, representando en 62 millones de acciones con valor nominal de \$1.000. La composición accionaria de Cervecería del Valle, es la siguiente:

ACCIONISTA	No. Acciones
Bavaria S.A.	57,150,090
Cervecería Unión S.A.	3,100,000
Maltería Tropical S.A.	100,000
Impresora del Sur S.A.	100,000
Inversiones Maltería Tropical S.A.	49,910
<b>TOTAL</b>	<b>60,500,000</b>

## 4. INFORMES ESPECIALES

### 4.1 CODIGO DE BUEN GOBIERNO

El 28 de noviembre del 2007, 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.

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.

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.

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.

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.

Desde el 30 de enero de 2014, fecha de una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas, la Junta Directiva está conformada de la siguiente manera:

Principales	Suplentes
Grant Harries	Fernando Jaramillo Giraldo
Adam David Swiss	John Gavin Hudson
Mirko Hofmann	Juan Darío Velásquez Cruz

La Junta Directiva se reunió en el año 2014, cuatro veces de manera presencial. Los Directores que no pudieron asistir a las reuniones presentaron oportunamente la justificación para su ausencia.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

Las fechas de las reuniones y la asistencia de los Directores a las mismas fueron las siguientes:

DIRECTOR	FECHA DE LA REUNION DE JUNTA DIRECTIVA			
	04-feb-14	10-jun-14	20-ago-14	18-nov-14
Grant Harries	SI	NO	SI	SI
Adam Swiss	SI	SI	SI	SI
Mirko Hofmann	SI	SI	SI	SI
Fernando Jaramillo	SI	SI	SI	SI
Gavin Hudson	NO	NO	NO	NO
Juan Dario Velasquez	SI	NO	SI	NO

La Junta Directiva en reunión del 24 de febrero del 2011, nombró a Juan Darío Velásquez Cruz como Director General de Cervecería del Valle S.A.

Los suplentes del Director General al 31 de diciembre de 2104, son Grant Harries, Primer Suplente; Fernando Jaramillo Giraldo, Segundo Suplente; Adam David Swiss, Tercer Suplente; Janice Claire Hallot, Cuarto Suplente; Camilo Ernesto Pérez Bustos, Quinto Suplente.

De acuerdo con los estatutos, la representación legal de la sociedad les corresponde al Director General y a sus suplentes. Por consiguiente, las siguientes personas al 31 de diciembre de 2014, revestían la doble calidad de miembros de la Junta Directiva y representantes legales de la sociedad: Grant Harries, Adam David Swiss, Fernando Jaramillo Giraldo y Juan Dario Velásquez Cruz.

#### 4.2 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, con los socios, su sociedad matriz o controlante y las subordinadas de ésta, durante el ejercicio social terminado el 31 de diciembre del 2014.

En la Nota No. 24, de los Estados Financieros se reseñan las operaciones que en el año 2014, se celebraron con sus accionistas y compañías relacionadas. Dichas operaciones se realizaron en condiciones normales de mercado, en interés de ambas partes y se ajustaron a las normas legales vigentes y de acuerdo con las políticas establecidas por la Empresa.

Las decisiones adoptadas por el Representante Legal o la Junta Directiva de la Sociedad, siguen las orientaciones fijadas por la sociedad matriz o controlante, como consecuencia de la unidad de propósito o dirección.

La Compañía no registró operaciones de carácter comercial con los administradores.



**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

### **4.3 CONTROL INTERNO**

La Administración es responsable por el diseño, implementación y monitoreo de la efectividad del control interno en la Compañía. En cumplimiento de esta responsabilidad, los procesos de la Organización son evaluados en forma permanente para identificar los riesgos relacionados y establecer las actividades de control necesarias para su mitigación, en función de su eficiencia y eficacia.

Durante el año 2014, se ejecutaron los controles claves a las operaciones realizadas en todos los procesos y los relativos a la emisión de información financiera, los cuales tienen en cuenta los lineamientos señalados en la Ley Sarbanes Oxley - Sección 404.

La Auditoría Interna verifica también la efectividad de los controles internos, y sugiere la implementación de correctivos o mejoras que se requieran para cumplir con los objetivos de control. El Auditor Interno cumple sus funciones a través de reportes directos a la Administración, quien estudia sus recomendaciones y toma las decisiones requeridas para su implementación.

En lo corrido del año 2014, no se identificaron debilidades materiales ni deficiencias significativas en los procesos de control interno, que pudieran afectar el logro de los objetivos de la Compañía.

La Junta Directiva, designó a la firma Ernst & Young como Auditora Externa de la Zona Franca Permanente Especial de Cervecería del Valle S. A.

#### **Objetividad e independencia de la revisoría fiscal**

La Compañía acogió en el año 2014, las políticas establecidas por el Comité de Auditoría de la Casa Matriz del Grupo SABMiller en las cuales se incluye un detalle de los servicios diferentes de auditoría que pueden ser suministrados por los auditores independientes (para el caso colombiano Revisores Fiscales). El Comité de Auditoría que agrupa a todas las compañías colombianas del Grupo SABMiller recibe trimestralmente de sus auditores un detalle de los servicios prestados por la firma que ejerce la función de revisor fiscal a fin de monitorear que los mismos se enmarquen dentro de las políticas indicadas anteriormente.

### **4.4 SITUACIÓN JURÍDICA DE LA COMPAÑÍA**

Consecuentes con las políticas corporativas, la Compañía da estricto cumplimiento a las normas legales que regulan su actividad y en consecuencia, las actividades, contratos y obligaciones se desarrollan, celebran y satisfacen con total ajuste a las legislaciones del país.

No existen órdenes, actos o decisiones de instituciones gubernamentales o funcionarios judiciales que impidan administrar y conducir los negocios como se hace actualmente. Se poseen derechos válidos sobre los bienes que se utilizan para el desarrollo de los negocios, y se cumple oportunamente con las obligaciones comerciales, laborales y fiscales.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

## **ACUERDO DE ESTABILIDAD JURÍDICA**

La ley 963 del 8 de julio de 2005, los Decretos 2950 del 2005 y 133 de 2006, los Documentos CONPES 3366 del 1º de agosto del 2005 y 3406 del 19 de diciembre del 2005, permiten la celebración de contratos de estabilidad jurídica, con la finalidad de promover inversiones nuevas y/o de ampliar las existentes en el territorio nacional.

Se entiende por estabilidad jurídica la garantía que otorga la Nación a un inversionista de que se continuará aplicando la normatividad que se consideró determinante para la inversión, por el término de duración del contrato, en caso de que ésta sufre modificación adversa a aquél.

Por esta razón, Cervecería del Valle S. A., tiene suscrito con la Nación, desde febrero 8 del 2008, un acuerdo de estabilidad mediante la cual se garantiza las condiciones jurídicas consideradas como determinantes de la inversión.

## **4.5 CUMPLIMIENTO PROPIEDAD INTELECTUAL**

La Compañía ha dado cumplimiento a lo establecido en la Ley 603 del 2000, en cuanto a los derechos de propiedad intelectual. Toda la estructura en materia de sistemas y utilización de software se encuentra dentro de los parámetros que la normatividad exige y se vigila en forma permanente su estricto cumplimiento.

## **4.6. DECLARACION DE LA LIBRE CIRCULACION DE FACTURAS**

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

## **4.7 SISTEMA DE AUTOCONTROL Y GESTION DE RIESGOS DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACION DEL TERRORISMO**

Conforme a lo indicado en la Circular Externa No. 100-00005 del 17 de junio de 2014, de la Superintendencia de Sociedades, Cervecería del Valle S. A., inició el proceso de implementación de un sistema de autocontrol y gestión de riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT).

Cervecería del Valle S.A., tiene un proceso de gestión de riesgos maduro y en constante proceso de mejoramiento. Durante el 2014, esta gestión se ajustó a los más altos estándares nacionales e internacionales en materia de control y prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.

El Comité de Auditoría de Bavaria (Casa Matriz), reunido el 29 de octubre de 2014, y la Junta Directiva de Cervecería del Valle S. A., del 18 de noviembre del mismo año, aprobaron la Política y ordenaron su publicación y difusión. De acuerdo con lo ordenado en la mencionada política, se hicieron los nombramientos del Oficial de Cumplimiento y el Representante Legal requeridos para velar por el apropiado manejo del riesgo LA/FT. Adicionalmente, se nombraron los oficiales de

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

apoyo y los coordinadores para cada grupo de contrapartes, completando la estructura necesaria para la implementación del Sistema de Autocontrol y Gestión del riesgo; a todas las personas involucradas ya se les comunicó el nombramiento y se les informó acerca de sus principales funciones.

El Presidente, los Vicepresidentes, Directores y Gerentes de la Empresa, están ratificando con su firma el compromiso de adoptar y fortalecer medidas preventivas para proteger el negocio de los riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo y fomentar una cultura empresarial que rechace propuestas de negocios dudosos o ilícitos y evite prácticas inseguras.

La política se publicó en la página WEB de la Empresa y en la Intranet Corporativa, con difusión a través de los medios de comunicación internos. Así mismo, se dio inicio al proceso de presentación personal a los empleados desde el nivel administrativo, con la entrega de una cartilla que contiene la Política, con el propósito de facilitar su consulta y entendimiento.

El Comité de Riesgos de la compañía, conformado desde el año 2011, incluyó en su monitoreo el seguimiento puntual al riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo.

El Sistema de Gestión del Riesgo de LA/FT se encuentra en proceso de ejecución en su etapa uno, relacionada con la **elaboración del diagnóstico**. Se destinaron archivos virtuales y físicos para documentar y custodiar todos los documentos relacionados con este tema. También está en proceso de elaboración el Manual para la Gestión de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo con la finalidad de integrarlo al sistema de gestión de riesgos existente en la Empresa.

#### **4.8 EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD**

En el 2015 se espera un mercado más dinámico con la entrada de nuevos competidores directos, por ende afianzaremos nuestras acciones orientados al crecimiento sostenible, buscando la preferencia de los consumidores por nuestras marcas y aumentando la demanda por nuestros productos a través de innovaciones en productos, nuevas ocasiones de consumo y excelente calidad, buscando ganar mayor participación y valor en el mercado de bebidas alcohólicas a través de la asequibilidad en los precios, la comunicación efectiva de nuestras marcas y brindando un servicio excepcional a los distribuidores y detallistas.

El área Técnica consolidará la estabilización de las nuevas líneas de producción hasta alcanzar las eficiencias fijadas, de igual manera continuará con la implementación de la segunda fase de expansión industrial y la elaboración de la marca MGD localmente.

El área Financiera a través de su gerencia de Zona Franca continuará apoyando el proyecto de “Phoenix” de Impresora del Sur, asesorando con su experiencia el tema de régimen franco.

El área de recursos humanos continuará trabajando en la consolidación de la cultura organizacional centrándose en los temas de “trabajos con significado” y “desarrollo personal”. De igual manera velará por la armonía de la Convención Colectiva firmada con el sindicato y el modelo de pacto colectivo vigente.

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.  
INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

## **5. ACONTECIMIENTOS SUCEDIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO**

Entre el 1 de enero del año 2015, y la fecha de preparación de este informe no han sucedido hechos que puedan afectar los estados financieros de la Compañía correspondientes al año 2014.

Agradecemos a los miembros de Junta Directiva el apoyo recibido durante este año y a los Accionistas la confianza depositada en este grupo de trabajo.

Cordialmente,

**JUAN DARÍO VELÁSQUEZ CRUZ**  
Director General

### **Junta Directiva Principal:**

GRANT HARRIES  
ADAM DAVID SWISS  
MIRKO HOFMANN

### **Junta Directiva Suplente:**

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO  
JOHN GAVIN HUDSON  
JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ

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

GRANT HARRIES  
Primer Suplente

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO  
Segundo Suplente

ADAM DAVID SWISS  
Tercer Suplente

JANICE CLAIRE HALLOT  
Cuarto Suplente

CAMILO ERNESTO PÉREZ BUSTOS  
Quinto Suplente

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

## **CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS**

Los suscritos Representante Legal y Contador de Cervecería del Valle S. A., certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre del 2014, han sido fielmente tomados de los libros de contabilidad de la sociedad y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre del 2014, existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el año terminado en esa fecha.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el año terminado al 31 de diciembre del 2014, han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) 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 del 2014.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros al 31 de diciembre del 2014.

**Juan Darío Velásquez Cruz**  
Representante Legal

**Luis Carlos Rodríguez Ramírez**  
Contador Público  
Tarjeta Profesional No. 56553 -T

Yumbo, 17 de febrero de 2015

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

## **INFORME DE AUDITORÍA INTERNA**

Señores

**Accionistas de Cervecería del Valle S.A.**

En cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 101 del Código de Buen Gobierno de Cervecería del Valle 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, donde se incluye Cervecería del Valle S.A., Auditoría Interna es concebida como un mecanismo de monitoreo independiente a las operaciones y controles de la Compañía y tiene como propósito evaluar la eficacia del sistema de control interno, contribuir a su mejoramiento e informar a la Administración y al Comité de Auditoría sobre su adecuado funcionamiento. Para lograr estos propósitos, la Auditoría Interna define y ejecuta un plan, el cual es aprobado y monitoreado por el Comité de Auditoría. Dicho plan al igual que las auditorías que lo conforman, es realizado de acuerdo a los lineamientos de la metodología diseñada por SABMiller con base en las Normas Internacionales de Auditoría Generalmente Aceptadas.

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

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

Para cada uno de los proyectos de auditoría desarrollados por el equipo de Auditoría Interna durante 2014 en las empresas de SABMiller en Colombia durante, incluida Cervecería del Valle S.A., se emitió un informe que incluyó la identificación de oportunidades de mejora del sistema de control interno, en su mayoría evaluadas como de mediano y bajo impacto. También se realizó seguimiento a la implementación de las acciones de mejora acordadas con la Administración y se hizo monitoreo de los controles financieros. Los resultados de cada auditoría y los respectivos seguimientos, fueron permanentemente comunicados a la Administración y al Comité de Auditoría.

División de Auditoría Interna y Control Financiero

Francisco Zapata González - Director  
Director de Auditoría, Riesgos y Control Financiero  
Febrero 11 de 2015



## INFORME DEL REVISOR FISCAL

### ***A la Asamblea de Accionistas de Cervecería del Valle S. A.***

*16 de febrero de 2015*

He auditado los balances generales de Cervecería del Valle S. A. al 31 de diciembre de 2014 y 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 de los años terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 2 y otras notas explicativas.

La administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades. 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 mi auditoría. 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  
Cervecería del Valle S. A.***

*16 de febrero de 2015*

En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Cervecería del Valle S. A., al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, 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.
- c. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y conservan debidamente.
- d. Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que estén en su poder.
- e. Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores. Los administradores dejaron constancia en el informe de gestión que no entorpecieron la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.
- f. 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.

Sonia Esperanza Riaño Gutiérrez  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 166333-T  
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.



**CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

**CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.**  
**BALANCE GENERAL**

Por los periodos terminados el 31 de Diciembre de:

Miles de Pesos	Notas	2014	2013
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Disponible	4	52,093,373	41,544,095
Deudores	5	393,054,522	342,942,643
Inventarios	6	11,875,084	15,347,799
Gastos pagados por anticipado	7	149,289	144,705
<b>Total activos corriente</b>		<b>457,172,268</b>	<b>399,979,242</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Inversiones	8	313,352	267,223
Deudores	5	3,251,312	2,374,573
Propiedades, planta y equipo	9	351,149,235	297,901,513
Intangibles	10	1,868,166	1,434,059
Costos y gastos pre-operativos y otros cargos diferidos	7	1,391,822	2,970,461
<b>Total no corriente</b>		<b>357,973,887</b>	<b>304,947,829</b>
Valorizaciones	9	245,748,430	141,971,199
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b>1,060,894,585</b>	<b>846,898,270</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	18	<b>2,328,567,826</b>	<b>2,042,597,878</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Proveedores	11	50,576,887	18,758,229
Cuentas por pagar	12	54,673,665	5,831,463
Impuestos gravámenes y tasas	13	121,357,136	99,633,965
Obligaciones laborales	14	2,553,450	1,957,045
Pasivos estimados y provisiones	15	5,991,891	5,137,134
Otros pasivos	16	2,879,402	5,133,593
<b>Total pasivos corrientes</b>		<b>238,032,431</b>	<b>136,451,429</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Cuentas por pagar		1,366	0
<b>Total pasivos no corrientes</b>		<b>1,366</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<b>238,033,797</b>	<b>136,451,429</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital suscrito y pagado	17	60,500,000	60,500,000
Superávit de capital		334	334
Reservas		122,232,753	122,213,407
Utilidad (pérdida) del ejercicio		394,379,271	385,761,901
Superávit por valorizaciones		245,748,430	141,971,199
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>		<b>822,860,788</b>	<b>710,446,841</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>1,060,894,585</b>	<b>846,898,270</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	18	<b>2,328,567,826</b>	<b>2,042,597,878</b>

**Juan Dario Velásquez C.**  
Representante Legal

**Luis Carlos Rodriguez R.**  
Contador  
Tarjeta Profesional No. 56553-T

**Sonia Esperanza Riaño G.**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 166333-T  
(Ver informe adjunto)

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.  
 ESTADO DE RESULTADOS

Por los periodos comprendidos del 1 de Enero al 31 de Diciembre de:

Miles de pesos	Notas	2014	2013
Ingresos operacionales	19	725,733,239	700,799,485
Costos de ventas		200,463,815	193,102,828
<b>Utilidad bruta</b>		<b>525,269,424</b>	<b>507,696,657</b>
<b>Gastos operacionales</b>			
Operacionales de administración	20	17,492,192	15,082,685
Operacionales de ventas	21	34,242,608	34,521,255
<b>Total gastos operacionales</b>		<b>51,734,800</b>	<b>49,603,940</b>
<b>Utilidad operacional</b>		<b>473,534,624</b>	<b>458,092,717</b>
Ingresos no operacionales	22	7,815,428	1,808,210
Egresos no operacionales	23	15,807,314	5,449,365
<b>Utilidad (pérdida) antes de impuestos</b>		<b>465,542,738</b>	<b>454,451,562</b>
Provisión impuesto de renta	13	71,163,467	68,689,661
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>		<b>394,379,271</b>	<b>385,761,901</b>
<b>Utilidad neta por acción</b>		<b>6,518.67</b>	<b>6,376.23</b>

Juan Dario Velásquez C.  
 Representante Legal

Luis Carlos Rodriguez R.  
 Contador  
 Tarjeta Profesional No. 56553-T

Sonia Esperanza Riaño G.  
 Revisor Fiscal  
 Tarjeta Profesional No. 166333-T  
 (Ver informe adjunto)

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.  
 ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los periodos terminados el 31 de Diciembre de:

Miles de pesos	2014	2013
<b>Capital pagado</b>		
Saldo al inicio del periodo	60,500,000	60,500,000
<b>Saldo al final del periodo</b>	<b>60,500,000</b>	<b>60,500,000</b>
<b>Superavit método de participación</b>		
Saldo al inicio del periodo	334	334
<b>Saldo al final del periodo</b>	<b>334</b>	<b>334</b>
<b>Reservas</b>		
Saldo al inicio del periodo	122,213,407	122,213,739
Transferencias	19,346	(332)
<b>Saldo al final del periodo</b>	<b>122,232,753</b>	<b>122,213,407</b>
<b>Utilidad neta</b>		
Saldo al inicio del periodo	385,761,901	363,461,283
Utilidad (perdida) del periodo	394,379,271	385,761,901
Transferencias	(19,346)	332
Dividendos decretados	(385,742,555)	(363,461,615)
<b>Saldo al final del periodo</b>	<b>394,379,271</b>	<b>385,761,901</b>
<b>Superávit por valorización de activos</b>		
Saldo al inicio del periodo	141,971,199	129,938,627
Aumentos (disminucion)	103,777,231	12,032,572
<b>Saldo al final del periodo</b>	<b>245,748,430</b>	<b>141,971,199</b>
<b>Total patrimonio de los accionistas</b>	<b>822,860,788</b>	<b>710,446,841</b>

Juan Dario Velásquez C.  
 Representante Legal

Luis Carlos Rodriguez R.  
 Contador  
 Tarjeta Profesional No. 56553-T

Sonia Esperanza Riaño G.  
 Revisor Fiscal  
 Tarjeta Profesional No. 166333-T  
 (Ver informe adjunto)

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

**CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA**  
Por los periodos terminados el 31 de Diciembre de:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Recursos financieros provistos por:		
<b>Utilidad neta del año:</b>	<b>394,379,271</b>	<b>385,761,901</b>
<b>Más - (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de</b>		
Amortizaciones de cargos diferidos en intangibles	162,263	1,532,215
Depreciaciones	43,806,982	45,836,313
Impuesto Diferido	1,578,639	9,188
Efecto neto aplicación método de participación	(46,129)	(36,331)
Provisión de deudores	143,060	448,900
Provisión de activos fijos	128,625	11,452
<b>Capital de trabajo provisto por las operaciones del año</b>	<b>440,152,711</b>	<b>433,563,638</b>
Aumento en cuentas por pagar	1,366	0
<b>Total recursos financieros provistos</b>	<b>440,154,077</b>	<b>433,563,638</b>
<b>Los recursos financieros se aplicaron a:</b>		
Aumento (disminución) en deudores	(1,019,799)	186,062
Aumento (disminución) en propiedades, planta y equipo	(97,183,329)	(10,835,604)
Aumento (disminución) en intangibles	(596,370)	(1,184,428)
Aumento (disminución) en activos diferidos	0	(97,974)
Dividendos decretados	(385,742,555)	(363,461,615)
<b>Total recursos financieros aplicados</b>	<b>(484,542,053)</b>	<b>(375,393,559)</b>
<b>Aumento (disminución) en el capital de trabajo</b>	<b>(44,387,976)</b>	<b>58,170,079</b>
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Disponible	10,549,278	7,034,058
Deudores, neto.	50,111,879	55,372,435
Inventarios, neto.	(3,472,715)	(754,394)
Activos diferidos	4,584	(3,611)
Proveedores	(31,818,659)	(606,852)
Cuentas por pagar	(48,842,202)	1,976,875
Impuestos por pagar	(21,723,171)	(1,486,332)
Obligaciones laborales	(596,405)	(119,783)
Pasivos estimados y provisiones	(854,757)	(2,727,269)
Otros pasivos	2,254,192	(515,048)
<b>Aumento (disminución) del capital de trabajo</b>	<b>(44,387,976)</b>	<b>58,170,079</b>

**Juan Dario Velásquez C.**  
Representante Legal

**Luis Carlos Rodriguez R.**  
Contador  
Tarjeta Profesional No. 56553-T

**Sonia Esperanza Riaño G.**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 166333-T  
(Ver informe adjunto)

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

**CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

**CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**

Por los periodos terminados el 31 de Diciembre de:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Flujos de efectivo originado en actividades de operación		
<b>Utilidad (pérdida) neta del ejercicio</b>	<b>394,379,271</b>	<b>385,761,901</b>
<b>Ajuste a los resultados:</b>		
Amortizaciones	162,263	1,532,215
Depreciaciones	43,806,982	45,836,313
Impuesto Diferido	1,578,639	9,188
Efecto neto aplicación método de participación	(46,129)	(36,331)
Provisión de deudores	143,060	448,900
Provisión de inventarios	0	(24,770)
Provisión de activos fijos	128,625	11,452
<b>Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo</b>	<b>440,152,711</b>	<b>433,538,868</b>
(Aumento) disminución en deudores	(51,131,678)	(55,186,373)
(Aumento) disminución en inventarios	3,472,715	779,164
(Aumento) disminución en activos diferidos	(4,584)	3,612
Aumento (disminución) en proveedores	31,818,659	606,852
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	48,843,568	(1,976,875)
Aumento (disminución) en impuestos, gravámenes y tasas	21,723,171	1,486,332
Aumento (disminución) en obligaciones laborales	596,405	119,783
Aumento (disminución) en pasivos estimados y provisiones	854,757	2,727,269
Aumento (disminución) en otros pasivos	(2,254,192)	515,048
<b>Efectivo neto generado por las operaciones</b>	<b>494,071,532</b>	<b>382,613,680</b>
<b>Flujos de efectivo en actividades de inversión</b>		
Adquisición de intangibles y diferidos	(596,370)	(1,282,402)
Adquisición de propiedades planta y equipo	(97,183,329)	(10,835,605)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>	<b>(97,779,699)</b>	<b>(12,118,007)</b>
<b>Flujos de efectivo en actividades de financiación</b>		
Dividendos decretados	(385,742,555)	(363,461,615)
<b>Efectivo neto generado en las actividades de financiación</b>	<b>(385,742,555)</b>	<b>(363,461,615)</b>
Aumento (disminución) en efectivo y sus equivalentes	10,549,278	7,034,058
Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio	41,544,095	34,510,037
<b>Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio</b>	<b>52,093,373</b>	<b>41,544,095</b>

**Juan Dario Velásquez C.**  
Representante Legal

**Luis Carlos Rodriguez R.**  
Contador  
Tarjeta Profesional No. 56553-T

**Sonia Esperanza Riaño G.**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 166333-T  
(Ver informe adjunto)

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

### Al 31 de Diciembre del 2014 y 2013

(Cifras expresadas en miles de pesos, salvo lo referente a tasas de cambio y al valor nominal e intrínseco de las acciones que están expresadas en pesos colombianos)

#### **NOTA 1 – ENTIDAD REPORTANTE**

Cervecería del Valle S. A., (en adelante la Compañía), es una empresa subsidiaria del Grupo SABMiller, constituida por Escritura Pública No. 620 del 26 de febrero del 2007, de la Notaría 11 de Bogotá D. C., y su vigencia de duración expira en diciembre 31 del 2050. Su domicilio principal es el municipio de Yumbo, Departamento del Valle del Cauca; su actividad principal es la de ser simultáneamente usuario operador y usuario industrial de bienes y servicios, de una Zona Franca Permanente Especial y está sometida a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades.

#### Contrato de mandato

El 1 de noviembre del 2007 se perfeccionaron las ofertas mercantiles relacionadas con los procesos de mandato establecidos con Bavaria, S. A., y Cervecería Unión S. A., de acuerdo con los cuales la Compañía efectuará, entre otras actividades, la clasificación, reempaque, alistamiento y facturación a terceros de los productos que sean entregados en sus bodegas por parte de Bavaria, S. A., y Cervecería Unión S. A., y éstos últimos se obligan a realizar los pagos conforme a las tarifas establecidas en los contratos de mandato durante un término indefinido.

#### **NOTA 2 – BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES**

#### Bases de presentación

Los estados financieros adjuntos reflejan la situación financiera de Cervecería del Valle S. A., y fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Los estados financieros se presentan al costo histórico. A continuación se describe las principales políticas y prácticas contables que la Compañía utiliza para la preparación y presentación 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, los estados financieros y sus notas se muestran en miles de pesos.

#### Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

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

En lo relativo a saldos de activos, las diferencias en cambio se llevan a resultados. En lo relativo a saldos de pasivos, solo 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

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 para las cuales la Compañía tiene el serio propósito de mantenerlas 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, se clasifican como inversiones permanentes. 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 la cuenta de resultados.
  - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera de Colombia se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días, de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por ese Despacho. 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 sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital social, 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 1995. 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 1995. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías, obtenidas antes del 31 de diciembre de 1994, 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. A partir del 2007 las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior, deben ser reexpresadas en la moneda funcional, utilizando la tasa de cambio vigente certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia, o la entidad que haga sus veces y registrar la diferencia como un mayor o menor valor del patrimonio en la cuenta de superávit por método de participación. Cuando la inversión sea efectivamente realizada, los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectarán los resultados del período.

- b) 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 tres años, se clasifican como inversiones negociables. 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 de deudores se registran al costo. La provisión para cuentas de dudoso recaudo se revisa y actualiza al final de cada año, con base en análisis de 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 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 y productos en proceso, y con base en el método de valores específicos para materia prima en tránsito. Periódicamente se hace la evaluación de los inventarios para determinar provisiones por obsolescencia.

#### Propiedades, planta y equipo y depreciación

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

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

La depreciación se calcula sobre el costo 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.

### Intangibles

Los intangibles incluyen los costos directos e indirectos incurridos en la adquisición del *software* y las licencias para computadores. Dichos costos se amortizan con cargo a resultados del ejercicio por el método de línea recta en un período de tres años.

### Cargos diferidos

Los cargos diferidos incluyen costos y gastos ocurridos en las etapas de instalación y organización de la Compañía, y también algunas sumas invertidas en estudios, investigaciones y proyectos. El plazo de amortización de los cargos diferidos de instalación y organización es de cinco años a partir de la fecha en que se incurrieron. Los estudios, investigaciones y proyectos 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.

### 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 la actualización del valor de los terrenos, maquinaria y equipo en diciembre 31, de acuerdo con el avalúo realizado por la firma Activos e Inventarios Ltda., debidamente registrada en la lonja de propiedad raíz de Medellín, 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.

### Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan 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 por pagar se determina con base en estimaciones. La provisión para impuesto sobre la renta llevada a resultados, incluye el 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 como el valor de las 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 y gastos

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

### Instrumentos financieros derivados

En el curso normal de los negocios, la Compañía realiza operaciones con instrumentos financieros derivados con el propósito de reducir la exposición a fluctuaciones de la tasa de interés y del tipo de cambio de sus obligaciones financieras. Estos instrumentos incluyen principalmente contratos *forward* de divisas. Si bien las normas contables colombianas no prevén tratamientos contables específicos para este tipo de transacciones, la Compañía registra los derechos y obligaciones que surgen de los contratos y los muestra netos en el balance; en su valuación, ha adoptado las siguientes políticas de acuerdo con normas internacionales de información financiera.

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

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

### Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo fue preparado usando el método indirecto, el cual incluye la reconciliación de la pérdida neta del periodo con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo neto en caja y bancos, depósitos de ahorro y 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 tales e íntegros.

### Cambios normativos

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

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

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

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

### **NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA**

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

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre del 2014 y 2013. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre del 2014 en pesos colombianos fue de \$2,392.46 (2013 - \$1,926.83) por USD1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera al 31 de diciembre:

Miles de pesos	2014		2013	
	USD \$	Equivalente en miles de pesos	USD \$	Equivalente en miles de pesos
Activos corrientes	1,939,058	4,639,119	2,148,584	4,139,957
Pasivos corrientes	(12,881,094)	(30,817,501)	(4,886,266)	(9,415,003)
<b>Posición neta pasiva</b>	<b>(10,942,036)</b>	<b>(26,178,382)</b>	<b>(2,737,682)</b>	<b>(5,275,046)</b>

#### **NOTA 4 - DISPONIBLE**

El valor del disponible al 31 de diciembre es el siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Caja	1,870	1,500
Bancos	2,546,734	6,940,905
Cuentas de ahorro	11,224,518	10,532,804
Inversiones temporales	38,320,251	24,068,886
<b>Total disponible</b>	<b>52,093,373</b>	<b>41,544,095</b>

#### **NOTA 5 - DEUDORES**

Los deudores al 31 de diciembre comprendían:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Corriente</b>		
Clientes	21,705,948	16,904,746
Cuentas corrientes comerciales (ver nota 24)	323,985,496	293,785,119
Anticipos y avances	4,802,541	4,195,394
Cuentas por cobrar a trabajadores	1,517,798	1,201,726
Anticipo de impuestos (1)	31,502,295	26,149,936
Deudores varios	9,540,444	705,722
<b>Total Corriente</b>	<b>393,054,522</b>	<b>342,942,643</b>
<b>No corriente</b>		
Cuentas por cobrar a trabajadores (2)	1,014,290	416,161
Deudas difícil cobro (3)	3,159,976	3,436,297
Deudores varios	760,464	62,473
Provisión de cartera	(1,683,418)	(1,540,358)
<b>Total No Corriente</b>	<b>3,251,312</b>	<b>2,374,573</b>
<b>Total deudores</b>	<b>396,305,834</b>	<b>345,317,216</b>

- (1) Corresponde al anticipo de la declaración de renta por el año gravable 2014.
- (2) Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica a tasas de interés que fluctúan entre el 4% y el 8% nominal anual.
- (3) 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.

El movimiento de la provisión por los años terminados al 31 de diciembre es el siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Saldo Inicial	(1,540,358)	(1,091,458)
Provisiones del periodo	(175,000)	(700,000)
Castigos de cartera en el periodo	31,940	251,100
<b>Saldo Final</b>	<b>(1,683,418)</b>	<b>(1,540,358)</b>

## **NOTA 6 - INVENTARIOS**

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Materias primas	3,277,057	4,330,296
Productos en proceso	3,665,886	3,441,829
Producto terminado	2,922,799	1,682,108
Materiales, repuestos y otros	4,065,614	3,783,258
Envases y empaques	4,010,208	1,422,598
Inventarios en tránsito	(5,868,815)	766,822
<b>Subtotal</b>	<b>12,072,749</b>	<b>15,426,911</b>
Provisión	(197,665)	(79,112)
<b>Total inventarios</b>	<b>11,875,084</b>	<b>15,347,799</b>

## **NOTA 7 - GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO Y CARGOS DIFERIDOS**

Los gastos pagados por anticipado y cargos diferidos al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Corriente		
Seguros y fianzas	149,289	144,705
<b>Total corriente</b>	<b>149,289</b>	<b>144,705</b>
No corriente		
Impuesto diferido	1,391,822	2,970,461
<b>Total no corriente</b>	<b>1,391,822</b>	<b>2,970,461</b>
<b>Total Diferidos</b>	<b>1,541,111</b>	<b>3,115,166</b>

El rubro por impuesto al contrato de estabilidad jurídica se amortizó a 5 años.

La amortización de los cargos diferidos diferentes de los gastos pagados por anticipado y del impuesto de renta diferido cargada a resultados en el año 2014, fue de \$0 (2013 - \$544,293).

## NOTA 8 - INVERSIONES

Las inversiones al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

Miles de pesos	2014	2013
Acciones		
De controlantes, voluntarias y participativas - nacionales	313,352	267,223
<b>Total Inversiones</b>	<b>313,352</b>	<b>267,223</b>

Durante el año 2014, no se efectuaron compras de inversiones.

Durante el año 2014 y 2013 se tenían las siguientes inversiones:

	<u>Participación</u>	<u>Acciones</u>	Costo <u>adquisición</u>
Transportes TEV, S. A.	1.03%	43	215,000

### Método de participación patrimonial

Al corte del mes de diciembre de 2014 y 2013, 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 \$46,129, por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 (2013 - \$36,330), según se detalla a continuación. Los estados financieros de la empresa vinculada, tomados como base para la aplicación del método de participación patrimonial, corresponden a los cortes de los meses de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

Efectos del método de participación patrimonial al 31 de diciembre de 2014:

Miles de pesos	2014			
Razón social	Porcentaje de participación	Efecto en la inversión	Efecto en el superávit	Efecto en los resultados
Transportes TEV, S. A.	1.03%	\$ 46,129	\$ -	\$ 46,129

Efectos del método de participación patrimonial al 31 de diciembre del 2013:

Miles de pesos	2013			
Razón social	Porcentaje de participación	Efecto en la inversión	Efecto en el superávit	Efecto en los resultados
Transportes TEV, S. A.	1.03%	\$ 36,330	\$ -	\$ 36,330

## NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Las propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre del 2014, comprendían lo siguiente:

Miles de pesos	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	8,135,679	-	8,135,679	188,656,671
Construcciones en curso	17,616,868	-	17,616,868	-
Maquinaria y equipo en montaje	82,327,218	-	82,327,218	-
Construcciones y edificaciones	151,904,827	50,308,162	101,596,665	24,023,019
Maquinaria y equipo	307,467,497	184,343,152	123,124,345	32,990,476
Muebles y equipo oficina	6,603,342	3,618,943	2,984,399	(475,652)
Equipo de computación y comunicación	2,485,288	2,174,704	310,584	-
Equipo Médico Científico	4,009,232	2,330,984	1,678,248	424,768
Flota y equipo de transporte	599,630	544,236	55,394	129,148
Acueductos, Plantas y Redes	17,593,281	11,591,698	6,001,583	-
Envases y empaques	30,071,008	17,751,916	12,319,092	-
Pozos artesianos	1,172,728	664,468	508,260	-
Propiedad, planta y equipo en tránsito	(202,482)	-	(202,482)	-
Depreciación Diferida	-	5,166,541	(5,166,541)	-
<b>Subtotal</b>	<b>629,784,116</b>	<b>278,494,804</b>	<b>351,289,312</b>	<b>245,748,430</b>
Provisión	-	-	(140,077)	-
<b>Total</b>	<b>629,784,116</b>	<b>278,494,804</b>	<b>351,149,235</b>	<b>245,748,430</b>

Las propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre del 2013, comprendían lo siguiente:

Miles de pesos	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	8,135,679	-	8,135,679	79,513,308
Construcciones en curso	2,982,018	-	2,982,018	-
Maquinaria y equipo en montaje	3,545,844	-	3,545,844	-
Construcciones y edificaciones	151,691,894	42,721,771	108,970,123	10,933,079
Maquinaria y equipo	303,291,072	155,742,144	147,548,928	48,887,076
Muebles y equipo oficina	6,251,078	1,390,893	4,860,185	2,135,526
Equipo de computación y comunicación	2,455,203	2,060,240	394,963	-
Equipo Médico Científico	3,924,629	1,937,624	1,987,005	378,277
Flota y equipo de transporte	610,740	522,573	88,167	123,933
Acueductos, Plantas y Redes	17,580,167	9,833,462	7,746,705	-
Envases y empaques	52,091,539	25,633,343	26,458,196	-
Pozos artesianos	1,172,728	547,195	625,533	-
Propiedad, planta y equipo en tránsito	115,513	-	115,513	-
Depreciación Diferida	-	15,545,894	(15,545,894)	-
<b>Subtotal</b>	<b>553,848,104</b>	<b>255,935,139</b>	<b>297,912,965</b>	<b>141,971,199</b>
Provisión	-	-	(11,452)	-
<b>Total</b>	<b>553,848,104</b>	<b>255,935,139</b>	<b>297,901,513</b>	<b>141,971,199</b>

La depreciación de propiedades, planta y equipo cargada a resultados en el año 2014, ascendió a \$43,806,982 (2013 - \$45,836,313).

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.**  
**INFORME Y ESTADOS FINANCIEROS 2014**

Con base en disposiciones fiscales que permitían cargos por depreciación acelerada sobre ciertas adiciones a propiedades, la Compañía registró únicamente para fines tributarios y sin afectar los resultados de cada año, depreciación de activos usando tasas fiscales en exceso de aquéllas usada para estados financieros. El defecto o menor valor acumulado de la depreciación fiscal sobre la normal de \$5,167 millones al 31 de diciembre de 2014 y exceso en 2013 de \$15,546 millones está registrado como depreciación diferida y el correspondiente mayor impuesto para el año 2014 por \$775 millones y beneficio tributario temporal acumulado para el año 2013 de \$2,331 millones se muestra en el balance general como pasivo por impuesto de renta diferido a corto y largo plazo.

Para tener derecho a la deducción tributaria por la mencionada depreciación acelerada, la Compañía constituyó una reserva no distribuible 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.

**NOTA 10 - INTANGIBLES**

Los intangibles al 31 de diciembre del 2013 comprendían:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Licencias software SAP	8,738,894	8,142,525
Amortización licencias software	(6,870,728)	(6,708,466)
<b>Total Intangibles</b>	<b>1,868,166</b>	<b>1,434,059</b>

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el año 2014 ascendió a \$162,262 (2013 - \$987,921).

**NOTA 11 - PROVEEDORES**

Los proveedores al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Proveedores nacionales	34,175,278	10,875,203
Proveedores del exterior	16,401,609	7,883,026
<b>Total proveedores</b>	<b>50,576,887</b>	<b>18,758,229</b>



## **NOTA 12 - CUENTAS POR PAGAR**

Las cuentas por pagar al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Corriente		
Compañías vinculadas (Ver nota 24)	49,658,026	833,510
Costos y gastos por pagar	227,847	3,111,727
Retenciones por pagar	2,710,046	1,176,844
Retenciones y aportes de nómina	434,233	515,924
Acreedores Varios	1,643,513	193,458
<b>Total Corriente</b>	<b>54,673,665</b>	<b>5,831,463</b>
No Corriente		
Acreedores Varios	1,366	0
<b>Total No Corriente</b>	<b>1,366</b>	<b>0</b>
<b>Total cuentas por pagar</b>	<b>54,675,031</b>	<b>5,831,463</b>

## **NOTA 13 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS**

El saldo de impuestos, gravámenes y tasas al 31 de diciembre comprendía lo siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Impuesto sobre la renta y complementarios	54,158,343	49,909,552
Impuesto al consumo por pagar	41,181,556	28,216,916
Impuesto sobre las ventas por pagar	25,757,647	21,105,377
Impuesto de industria y comercio por pagar	245,286	207,144
Impuesto a las importaciones por pagar	14,304	194,976
<b>Total impuestos, gravámenes y tasas</b>	<b>121,357,136</b>	<b>99,633,965</b>

### **Impuesto sobre la renta y complementario de ganancia ocasional**

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- a) A partir del 1 de enero de 2013, las rentas fiscales en Colombia, se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta y complementarios, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales y al 10% las rentas provenientes de ganancia ocasional.

Las personas jurídicas usuarias de las zonas francas industriales estarán exentas del impuesto de renta correspondiente a los ingresos que obtengan en el desarrollo de las actividades industriales realizadas en la zona. Para efectos de la determinación de la renta líquida no son aceptables los costos y deducciones imputables a los ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional ni a las rentas exentas. Para el año gravable 2007 y siguientes la tarifa del impuesto sobre la renta para las personas jurídicas de las zonas francas industriales será del 15%.

La Compañía se encuentra en el Régimen de Estabilidad Tributaria desde el año 2008 hasta el año 2028, mediante el cual se estabiliza, entre otros, el Artículo 240-1 el que regula la tarifa de impuestos para usuarios de zona franca. De acuerdo con lo anterior, para los años 2014 y 2013 la tarifa de impuesto de renta aplicable es del 15%. Como contraprestación tiene derecho a que ningún tributo o contribución de orden nacional nuevo le aplique. A raíz de lo anterior durante el año 2014 y 2013 la Compañía no pago el impuesto al patrimonio u otro tributo aplicable según el contrato de estabilidad tributaria.

- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c) A partir del año gravable 2007 y únicamente para efectos fiscales, los contribuyentes podrán reajustar anualmente el costo de los bienes muebles e inmuebles que tengan el carácter de activos fijos. El porcentaje de ajuste será el que fije la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales mediante resolución.
- d) Hasta el año gravable 2010, y para aquellos contribuyentes que tuviesen un contrato de estabilidad jurídica firmado hasta el 31 de diciembre de 2012, es aplicable la deducción especial por inversiones efectivas realizadas en activos fijos reales productivos equivalente al 30% del valor de la inversión y su utilización no genera utilidad gravada en cabeza de los socios o accionistas. Los contribuyentes que hubieren adquirido activos fijos depreciables a partir del 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, deroga la norma que permitía firmar contratos de estabilidad jurídica, a partir del año gravable 2013.
- e) Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía no cuenta con saldos de pérdidas fiscales ni excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por compensar.
- f) Desde el año gravable 2004 los contribuyentes del impuesto de renta y complementarios que hubieren celebrado operaciones con vinculados del exterior, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios o márgenes de utilidad que pactarían terceros independientes (principio a valores de mercado). A la fecha, la administración de la Compañía y sus asesores aún no han concluido el estudio correspondiente al año 2014, no obstante consideran que con base en los resultados del estudio correspondiente al año 2013, no se requerirán provisiones adicionales de impuesto de renta derivados del análisis de precios por 2014, que afecten los resultados del período.
- g) No se ha establecido nuevos conceptos de ganancia ocasional adicionales a los ya definidos al 31 de diciembre de 2013.

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

Miles de pesos	2014	2013
<b>Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta</b>	<b>465,542,738</b>	<b>454,451,562</b>
<b>Más - gastos no deducibles e ingresos gravables</b>		
Depreciación por obsolescencia contable de envases y canastas	3,996,052	337,859
Impuestos no deducibles	349,198	218,255
Depreciación contable de envases y canastas	3,254,741	5,062,223
Depreciación contable de demás activos	40,552,241	40,774,090
Gravamen a los movimientos financieros	935,583	944,944
Multas, sanciones y otros	30,198	-
Gastos de Ejercicios Anteriores	88	-
Provisión otros gastos terceros	1,619,787	1,577,486
Impuestos asumidos	1,783,703	1,783,644
Provisión de cartera - contable	175,000	700,000
Provisión de Inventarios	118,553	24,770
Recuperación deducción 40% en adquisición de activos reales produc	4,293,029	426,720
Depreciación por obsolescencia contable de otros activos	296,443	176,887
<b>Subtotal</b>	<b>57,404,616</b>	<b>52,026,878</b>
<b>Menos - deducciones fiscales e ingresos no gravables</b>		
Ingreso método de participación	46,130	36,330
Depreciación por obsolescencia fiscal de envases y canastas	11,029,323	1,080,606
Depreciación por obsolescencia fiscal de demás activos	167,818	165,436
Depreciación fiscal envases y canastas	6,403,131	6,485,078
Depreciación fiscal demás activos	40,879,690	40,858,676
Provisiones no deducibles	-	7,356
Ingreso Financiero Forward	810,809	-
<b>Subtotal</b>	<b>59,336,901</b>	<b>48,633,482</b>
<b>Renta líquida gravable</b>	<b>463,610,453</b>	<b>457,844,958</b>
Renta presuntiva	17,552,189	16,839,853
Tasa impositiva 15%	69,541,568	68,676,744
<b>Impuesto sobre renta gravable</b>	<b>69,541,568</b>	<b>68,676,744</b>
<b>Impuesto de renta diferido</b>	<b>1,435,726</b>	<b>99,188</b>
<b>Ajuste Impuesto de renta periodos anteriores</b>	<b>186,173</b>	<b>(86,271)</b>
<b>Total impuesto de renta</b>	<b>71,163,467</b>	<b>68,689,661</b>

### Conciliación entre el patrimonio contable con el fiscal

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al 31 de diciembre se presenta a continuación:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Patrimonio contable</b>	<b>822,860,788</b>	<b>710,446,840</b>
<b>Más o (menos) partidas que incrementan (disminuyen) el patrimonio para efectos fiscales:</b>		
Valor fiscal activos fijos (Dep.diferida)	5,166,541	15,668,194
Otras provisiones no solicitadas en renta - Laborales y otras	8,639,969	7,088,545
Impuesto diferido débito	(1,391,822)	(2,970,461)
Valorizaciones	(245,748,430)	(141,971,199)
Operaciones de cobertura	(1,057,435)	-
Ingresos por método de participación	(94,243)	(48,114)
<b>Total Patrimonio Fiscal</b>	<b>588,375,368</b>	<b>588,213,805</b>

Las declaraciones de impuesto de renta y complementarios de los años gravables 2012 y 2013, se encuentran sujetas a aceptación y revisión por parte de las autoridades tributarias. La administración de la Compañía y sus asesores legales consideran que las sumas contabilizadas como pasivo por impuestos por pagar son suficientes para atender cualquier reclamación que se pudiera establecer con respecto a tales años.

La renta presuntiva de los años terminados a 31 de diciembre se determina de la siguiente manera:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Patrimonio líquido año anterior	585,258,001	561,510,769
Patrimonio excluido:	(185,026)	(182,348)
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	585,072,975	561,328,421
Renta presuntiva	3%	3%
<b>Saldo renta presuntiva</b>	<b>17,552,189</b>	<b>16,839,853</b>

### Impuesto sobre la renta para la equidad - CREE

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que 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.

El gasto de impuesto de renta y complementario de ganancia ocasional al 31 de diciembre está conformado de la siguiente manera:

Miles de pesos	2014	2013
Provisión de impuesto de renta y ganancia ocasional corriente	69,541,568	68,676,744
Cargo a pérdidas y ganancias por impuesto diferido	1,435,726	99,188
Cargo a pérdidas y ganancias de años anteriores	186,173	(86,271)
<b>Total provisión para impuesto sobre la Renta y CREE</b>	<b>71,163,467</b>	<b>68,689,661</b>

El saldo por pagar (a favor) de impuesto sobre la renta y complementario de ganancia ocasional al 31 de diciembre se determinó de la siguiente manera:

Miles de pesos	2014	2013
Provisión de impuesto de renta y ganancia ocasional corriente	69,541,568	68,676,744
Menos – Retención en la fuente	15,383,225	18,767,192
<b>Pasivo de renta</b>	<b>54,158,343</b>	<b>49,909,552</b>

#### Impuesto diferido

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

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

Miles de pesos	2014	2013
<b><u>Débito</u></b>		
<b>Saldo inicial</b>	<b>2,970,461</b>	<b>2,979,648</b>
<b>Menos:</b>		
Bajas Envases y Canastas	985,080	111,412
Depreciación diferida botellas y canastas	683,361	213,428
Depreciación diferida demás activos	49,121	12,688
Ingreso financiero Forward	121,621	-
<b>Más:</b>		
Bajas Otros Activos	17,576	1,718
Provisiones otros gastos terceros	242,968	236,623
Provisiones de cartera	-	90,000
<b>Total por impuesto diferido débito</b>	<b>1,391,822</b>	<b>2,970,461</b>

## **NOTA 14 - OBLIGACIONES LABORALES**

Las obligaciones laborales al 31 de diciembre, comprendían lo siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Salarios por pagar	611	4,289
Cesantías consolidadas	1,026,114	861,617
Intereses sobre cesantías	113,720	98,926
Vacaciones consolidadas	786,088	671,939
Otras prestaciones sociales	626,917	320,274
<b>Total obligaciones laborales por pagar</b>	<b>2,553,450</b>	<b>1,957,045</b>

## **NOTA 15 - PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES**

Los pasivos estimados y provisiones al 31 de diciembre, comprendían lo siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Para costos y gastos	2,097,532	1,846,675
Para obligaciones laborales	254,664	453,642
Para contingencias	33,161	33,161
Para diversos	3,606,534	2,803,656
<b>Total pasivos estimados y provisiones</b>	<b>5,991,891</b>	<b>5,137,134</b>

## **NOTA 16 – OTROS PASIVOS**

Los otros pasivos al 31 de diciembre, comprendían lo siguiente:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Depósitos recibidos por envases	2,879,402	5,133,593
<b>Total Otros pasivos</b>	<b>2,879,402</b>	<b>5,133,593</b>

## **NOTA 17 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS**

### Capital social

El capital autorizado de la Compañía es de \$62,000,000 dividido en 62,000,000 de acciones de valor nominal de \$1,000 cada una, de las cuales se encuentran suscritas y pagadas 60,500,000 acciones.

## Reservas

El valor de las reservas al 31 de diciembre está compuesto por:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Reserva legal	31,171,076	30,250,000
Reserva para futuras inversiones	91,061,677	91,963,407
<b>Total Reservas</b>	<b>122,232,753</b>	<b>122,213,407</b>

## Reserva Legal

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

## Reservas ocasionales

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

## Superávit por valorizaciones

El valor del superávit por valorizaciones al 31 de diciembre está compuesto por:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
De propiedad, planta y equipo	245,748,430	141,971,199
<b>Total superavit por valorizaciones</b>	<b>245,748,430</b>	<b>141,971,199</b>

## Valor intrínseco de la acción

El valor intrínseco de la acción, calculado con base en 60,500,000 de acciones ordinarias en circulación y teniendo en cuenta el rubro de valorizaciones, ascendió al 31 de diciembre del 2014 a \$13,601.00 (2013 - \$11,742.92).

## NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden al 31 de diciembre presentan la siguiente conformación:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Deudoras</b>		
Bienes y valores en poder de terceros	933,778,337	806,937,109
Bienes y valores recibidos de terceros	879,094,723	762,434,681
Deudoras fiscales	31,597,871	152,230,456
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	11,500,240	12,671,852
Litigios y demandas	2,779,001	0
<b>Subtotal</b>	<b>1,858,750,172</b>	<b>1,734,274,098</b>
<b>Acreedoras</b>		
Responsabilidades por contrato de mandato (Nota 1)	412,980,763	254,583,767
Acreedoras fiscales	47,866,413	44,440,840
Bienes y valores recibidos en garantía	8,970,478	9,299,173
<b>Subtotal</b>	<b>469,817,654</b>	<b>308,323,780</b>
<b>Total cuentas de orden</b>	<b>2,328,567,826</b>	<b>2,042,597,878</b>

## NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES

Los ingresos operacionales por los años terminados al 31 de diciembre, incluyeron:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Venta productos manufacturados</b>		
Venta de bebidas alcohólicas	624,961,792	569,979,497
Venta de bebidas malteadas	185,524,400	208,338,630
<b>Total productos manufacturados</b>	<b>810,486,192</b>	<b>778,318,127</b>
<b>Comercio al por mayor y al por menor</b>		
Comisiones por mandato con vinculados	531,329	613,547
Venta de productos intermedios	1,599,876	1,624,775
<b>Total comercio al por mayor y al por menor</b>	<b>2,131,205</b>	<b>2,238,322</b>
Menos: Descuentos en ventas	86,884,158	79,756,964
<b>Total ingresos operacionales</b>	<b>725,733,239</b>	<b>700,799,485</b>



## **NOTA 20 - GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN**

Los gastos operacionales de administración por los años terminados al 31 de diciembre, incluyeron:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Gastos de personal	3,509,280	3,477,196
Honorarios	603,099	585,185
Impuestos	1,077,516	593,236
Arrendamientos	42,591	80,770
Contribuciones	14,288	9,605
Seguros	394,508	386,973
Servicios	10,208,714	7,961,843
Gastos legales	145,301	164,589
Mantenimiento y reparaciones	107,552	210,785
Gastos de viaje	72,518	115,582
Depreciación	1,011,736	1,207,492
Diversos	305,089	289,429
<b>Total gastos de Administración</b>	<b>17,492,192</b>	<b>15,082,685</b>

## **NOTA 21 - GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS**

Los gastos operacionales de ventas por los años terminados al 31 de diciembre, incluyeron:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Gastos de personal	2,172,913	2,177,274
Impuestos	659	595
Arrendamientos	2,972,190	3,107,794
Seguros	577	453
Servicios	21,512,335	19,213,568
Mantenimiento y reparaciones	443,942	392,131
Gastos legales	1,382	187
Gastos de viaje	31,527	44,333
Depreciación	6,614,408	8,686,480
Diversos	317,675	198,440
Provisiones	175,000	700,000
<b>Total gastos de Ventas</b>	<b>34,242,608</b>	<b>34,521,255</b>

## **NOTA 22 - INGRESOS NO OPERACIONALES**

Los ingresos no operacionales por los años terminados al 31 de diciembre, incluyeron:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Otras ventas	117,161	188,153
Financieros	2,182,098	712,519
Diferencia en cambio	4,997,897	750,341
Metodo de participación	46,129	41,121
Utilidad venta de activos	7,600	0
Recuperaciones	68,831	72,080
Indemnizaciones	56,345	2,308
Ingresos ejercicios anteriores	0	4,261
Diversos	339,367	37,427
<b>Total Ingresos No operacionales</b>	<b>7,815,428</b>	<b>1,808,210</b>

## **NOTA 23 - EGRESOS NO OPERACIONALES**

Los egresos no operacionales por los años terminados al 31 de diciembre, incluyeron:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Financieros	3,000,810	2,390,691
Diferencia en cambio	10,668,202	1,063,207
Perdida en venta de bienes	296,443	176,887
Gastos extraordinarios	1,783,791	1,783,644
Otros Diversos	58,068	30,146
Método de participación	0	4,790
<b>Total Egresos No operacionales</b>	<b>15,807,314</b>	<b>5,449,365</b>

## **NOTA 24 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS**

Las operaciones más relevantes desarrolladas por los años terminados en 31 de diciembre, entre la Compañía y sus compañías relacionadas se describen a continuación:

Activos y pasivos al 31 de diciembre con compañías relacionadas:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Cuentas por cobrar (Ver Nota 5)		
<i>Bavaria, S. A.</i>	323,810,362	264,507,430
<i>Cervecería Unión, S. A.</i>	0	29,210,940
<i>Impresora del Sur, S. A.</i>	175,134	66,749
<b>Total cuentas por cobrar</b>	<b>323,985,496</b>	<b>293,785,119</b>

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Cuentas por pagar (Ver Nota 11)		
<i>Cervecería Unión, S. A.</i>	48,206,402	0
<i>Transportes TEV, S. A.</i>	1,451,624	820,096
<i>SABMiller - Latam</i>	0	13,414
<b>Total cuentas por pagar</b>	<b>49,658,026</b>	<b>833,510</b>

Ingresos, costos y gastos por transacciones realizadas durante los años terminados al 31 de diciembre con compañías relacionadas:

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Bavaria, S. A.</b>		
Ventas de cervezas	375,345,823	350,945,038
Ventas de Maltas	114,352,706	110,925,563
Descuento en venta cervezas	(58,001,918)	(47,813,216)
Descuento en venta maltas	(17,943,606)	(17,247,357)
Compra de malta	(33,115,120)	(33,771,390)
Compra de tapa	(8,258,493)	(8,718,732)
Compra de etiquetas y multiempaques	(5,858,727)	(6,234,335)
Compra de lúpulo	(1,849,551)	(858,060)
Compra de arroz	(673,611)	(2,763,459)
Compra de Otras MP Producción y Envase	(893,065)	(464,065)
Compra de materiales y repuestos	(81,899)	(98,502)
Pago de dividendos	(364,833,830)	(343,336,595)
Servicios de mandato	521,978	612,370

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Cervecería Unión, S. A.</b>		
Ventas de cervezas	20,374,959	13,383,478
Ventas de Maltas	14,928,913	45,914,052
Descuento en venta cervezas	(2,601,533)	(2,012,738)
Descuento en venta maltas	(2,334,301)	(7,754,168)
Compra de etiqueta	(357,693)	(80,665)
Compra de tapas	0	(10,337)
Compra de materiales y repuestos	(14,787)	(3,991)
Compra de Otras MP Producción y Envase	(555,450)	(329,076)
Servicios de mandato	9,351	1,178
Pago dividendos	(19,765,321)	(18,623,653)

<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Impresora del Sur, S. A.</b>		
Ventas de Cervezas	1,704	1,498
Ventas de Maltas	11,250	8,807
Compra de repuestos	(934)	(227)
Pago de dividendos	(637,591)	(600,763)

Miles de pesos	2014	2013
<b>Transportes TEV, S. A.</b>		
Servicios de Transporte	(7,729,391)	(6,834,049)
Venta de Cervezas	287	11
Venta de Maltas	3,488	3,044
Ingreso Método Participación	46,129	36,330
Cobro de Siniestros / Hurtos	2,740	618
Cobro de roturas y faltantes	8,548	4,052
<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Malteria Tropical, S. A.</b>		
Pago de dividendos	(637,591)	(600,763)
<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Inversiones Maltería Tropical, S. A.</b>		
Pago de dividendos	(318,222)	(299,841)
<b>Miles de pesos</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>SABMiller Latam</b>		
Honorarios	(7,644,588)	(5,681,450)

## **NOTA 25 - OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS**

Durante los años terminados al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no se realizaron operaciones con miembros de la Junta Directiva ni con representantes legales. Las operaciones realizadas con accionistas beneficiarios reales del 10%, o más del total de acciones en circulación, se hicieron en términos comerciales a precios de mercado.

## **NOTA 26 – 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 de los años 2014 y 2013. El análisis integral de los indicadores de los años terminados en diciembre 31, reflejan y son concordantes con los comentados en el informe de gestión y las revelaciones en otras notas.

### **Índices de liquidez**

<b>Razón corriente</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Activo corriente / Pasivo corriente	1.92	2.93
<b>Prueba ácida de inventarios</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Activo corriente - Inventarios / Pasivo corriente	1.87	2.82
<b>Prueba ácida de Cuentas por cobrar</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Activo corriente - Deudores / Pasivo corriente	27%	42%

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

<b>Capital de trabajo</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Activo corriente - Pasivo corriente	219,139,837	263,527,813

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

### **Índices de endeudamiento**

<b>Endeudamiento total</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Pasivo total / Activo total	22.4%	16.1%

<b>Endeudamiento corto plazo</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Pasivo corriente / Activo total	22.4%	16.1%

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.

<b>Cobertura de intereses</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Utilidad operacional / Gasto por intereses	795,196	1,522,267
Ebitda / Gasto por intereses	794,583	1,543,046

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

<b>Apalancamiento</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Pasivo Total / Patrimonio	29%	19%
Pasivo Corriente / Patrimonio	29%	19%

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

### **Índices de rendimiento**

<b>Margen bruto</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Utilidad bruta / Ventas netas	72%	72%

<b>Margen operacional</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Utilidad operacional / Ventas netas	65%	65%

<b>Margen neto</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Utilidad neta / Ventas netas	54%	55%

<b>Margen EBITDA</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
EBITDA / Ventas netas	65%	66%
<b>Rendimiento del Patrimonio</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Utilidad Neta / Patrimonio	48%	54%
<b>Rendimiento del Activo Total</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Utilidad Neta / Activo Total	37%	46%

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.

## PROYECTO DE DISTRIBUCION DE UTILIDADES AÑO 2014

La Junta Directiva de Cervecería del Valle S. A., en reunión del 17 de febrero del 2015, aprobó por unanimidad presentar a la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas que debe reunirse el día 16 de marzo del 2015, la siguiente proposición sobre distribución de utilidades correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre del 2014, y a reservas acumuladas de años anteriores.

<b>Utilidad del Ejercicio - COP</b>	<b>394,379,270,671.20</b>
<b>Apropiación de reservas no gravables</b>	
(+) Reserva para futuras inversiones no gravable	1,856,980,009.49
<b>Total disponible para Distribuir</b>	<b>396,236,250,680.69</b>
<b>La suma anterior se propone distribuirla así:</b>	
(-) Reserva Art. 130 ET Depreciación acelerada	1,822,081,536.69
(-) Reserva Método de Participación - No disponible	46,129,144.00
Decretar un dividendo de \$6,518.48 por acción, pagadero en un solo contado el día 27 de marzo de 2015, sobre 60,500,000 acciones en circulación.	394,368,040,000.00
<b>Sumas Iguales - COP</b>	<b>396,236,250,680.69 396,236,250,680.69</b>

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

Estas utilidades se distribuirán de acuerdo con la composición accionaria de la Compañía, y se pagará completamente el 27 de marzo de 2015.

ACCIONISTA	No. Acciones	Dividendo por acción	Utilidades a distribuir COP
Bavaria S.A.	57,150,090	6,518.48	\$ 372,531,718,663
Cervecería Unión S.A.	3,100,000	6,518.48	\$ 20,207,288,000
Impresora del Sur S.A.	100,000	6,518.48	\$ 651,848,000
Maltería Tropical S.A.	100,000	6,518.48	\$ 651,848,000
Inversiones Maltería Tropical S.A.	49,910	6,518.48	\$ 325,337,337
<b>TOTAL</b>	<b>60,500,000</b>	<b>6,518.48</b>	<b>\$ 394,368,040,000</b>