

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

ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

TABLA DE CONTENIDO

<u>JUNTA DIRECTIVA</u>	<u>1</u>
<u>INFORME DE GESTIÓN A LOS ACCIONISTAS</u>	<u>2</u>
<u>CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS</u>	<u>14</u>
<u>INFORME DE AUDITORÍA INTERNA</u>	<u>15</u>
<u>INFORME DEL REVISOR FISCAL</u>	<u>16</u>
<u>BALANCES GENERALES</u>	<u>18</u>
<u>ESTADOS DE RESULTADOS</u>	<u>19</u>
<u>ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>	<u>20</u>
<u>ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA</u>	<u>21</u>
<u>ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO</u>	<u>22</u>
<u>NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE</u>	<u>23</u>
<u>NOTA 2 - BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES</u>	<u>23</u>
<u>NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA</u>	<u>27</u>
<u>NOTA 4 - DISPONIBLE</u>	<u>27</u>
<u>NOTA 5 - DEUDORES</u>	<u>27</u>
<u>NOTA 6 - INVENTARIOS</u>	<u>28</u>
<u>NOTA 7 - INVERSIONES</u>	<u>28</u>
<u>NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO</u>	<u>30</u>

NOTA 9 - DIFERIDOS	30
NOTA 10 - PROVEEDORES	30
NOTA 11 - CUENTAS POR PAGAR	31
NOTA 12 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS	31
NOTA 13 – OLIGACIONES LABORALES	34
NOTA 14 - PATRIMONIO	34
NOTA 15 - CUENTAS DE ORDEN	36
NOTA 16 - INGRESOS OPERACIONALES	36
NOTA 17 - COSTO DE VENTAS	37
NOTA 18 - GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN	37
NOTA 19 - GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS	37
NOTA 20 - INGRESOS NO OPERACIONALES	38
NOTA 21 - EGRESOS NO OPERACIONALES	38
NOTA 22 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	38
NOTA 23 - OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS	39
NOTA 24 – CAMBIOS NORMATIVOS	39
NOTA 25 - INDICADORES FINANCIEROS	40
ARTÍCULO 446 - CÓDIGO DE COMERCIO.	43
PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES 2011	44

JUNTA DIRECTIVA

JONATHAN FREDERICK SOLESBURY
Miembro Principal

ADRIAN DE WILDE
Miembro Principal

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
Miembro Principal

CAMILO ERNESTO PEREZ BUSTOS
Miembro Suplente

STANISLAV MAAR
Miembro Suplente

HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO
Miembro Suplente

REPRESENTANTE LEGAL

JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ
Director General

JONATHAN FREDERICK SOLESBURY
Primer Suplente

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
Segundo Suplente

HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO
Tercer Suplente

RICHARD MARK RUSHTON
Cuarto Suplente

CAMILO ERNESTO PEREZ BUSTOS
Quinto Suplente

REVISOR FISCAL

HENRY HUMBERTO SIERRA SOSSA
PricewaterhouseCoopers

INFORME DE GESTIÓN A LOS ACCIONISTAS

Apreciados Accionistas:

En cumplimiento de lo dispuesto por la ley y los estatutos de la Compañía, nos complace someter a su consideración el informe sobre la gestión realizada durante el año 2011 por los administradores de Impresora del Sur S. A.

CONTEXTO MACROECONÓMICO

Cumplimos con satisfacción el deber legal y estatutario de someter a consideración de ustedes el informe sobre la gestión que como administradores de Impresora del Sur S. A., realizamos durante el segundo semestre de 2011.

Durante el cuarto trimestre de 2011, de conformidad con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se produjo un debilitamiento del crecimiento económico mundial, debido al aumento de la incertidumbre de la crisis de la deuda soberana en algunos países de la Zona Euro -Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia-; a la desaceleración del crecimiento de las economías emergentes, como China e India; y a una recuperación más lenta de la esperada en los Estados Unidos de América.

Como resultado de estas situaciones, la economía mundial creció 3,8% durante el 2011, esto es, 0,2 puntos porcentuales por debajo de lo estimado por el FMI en su revisión de septiembre de 2011.

En enero del presente año, el FMI redujo de 4,0% a 3,3% la proyección del crecimiento económico mundial para el 2012, puesto que avizora una agudización de los riesgos financieros en la Zona Euro, lo cual generaría en esos países una leve recesión; un crecimiento sostenido en Estados Unidos de América, pero limitado por la debilidad de la demanda externa de la Zona Euro y por las medidas de austeridad y ajuste fiscal adoptadas por el gobierno de ese país; y una ligera desaceleración de las economías emergentes, las cuales crecerán a menores tasas, impulsadas por una demanda interna resistente al deterioro del contexto global.

Por otra parte, de acuerdo con la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), las economías latinoamericanas volvieron a crecer durante el 2011, aún cuando a una tasa menor (4,3%) a la registrada en el 2010 (5,9%), como consecuencia del debilitamiento del crecimiento económico mundial y de la fuerte reducción de la demanda interna en Brasil, inducida por el gobierno de ese país para controlar las presiones inflacionarias derivadas del robusto crecimiento de 2010.

No obstante, los crecimientos en la región no fueron homogéneos, puesto que mientras Suramérica aumentó el 4,6%, Centroamérica se expandió el 4,1%, y los países del Caribe tuvieron un incremento del 0,7%. Panamá, Argentina, Ecuador, Perú y Chile, con aumentos del 10,5%, 8,8%, 8%, 7% y 6,3%, respectivamente, presentaron las más altas tasas de crecimiento en la región, debido al dinamismo de la demanda interna, impulsada por el constante incremento del consumo privado.

En la misma tendencia se encuentra la economía colombiana, la cual, durante el tercer trimestre de 2011, registró un crecimiento del 7,7%, jalonado principalmente por los sectores de minería, construcción, transporte y comercio. El Banco de la República estima que el aumento del Producto Interno Bruto (PIB) para el total del año 2011 se situará en el 5,5% como cifra más probable.

Las principales causas que explican el ritmo de crecimiento de la economía colombiana durante el 2011 son la intensa dinámica de la demanda interna, impulsada por el incremento del consumo privado y del crédito; la vigorosa expansión de las exportaciones, que aumentaron el 43%, alcanzando los USD 57.000 millones, debido fundamentalmente al crecimiento de las exportaciones de petróleo y sus derivados; y al fuerte incremento de la inversión extranjera, que fue del 58% y se situó en USD 15.000 millones, poniendo a Colombia como el quinto país del mundo donde más creció la inversión extranjera en el 2011.

Como consecuencia del buen desempeño económico, los ingresos tributarios aumentaron un 26%, lo cual, unido a un mayor incremento de la inversión y a un menor aumento del gasto del gobierno, a una menor ejecución presupuestal en las regiones, y a una disminución del déficit del fondo de estabilización de precios del combustibles, permitió la reducción del déficit fiscal del sector público consolidado, el cual pasó del 3,2% en el 2010 al 2,2% en el 2011.

La inflación anual, a diciembre de 2011, que fue de 3,7%, se ubicó dentro del rango meta establecido por el Banco Central, entre 2% y 4%, debido al incremento de los precios de los alimentos, la educación, la vivienda y el transporte.

Con el fin de controlar la expansión excesiva de la demanda y las presiones inflacionarias, el Banco de la República, durante el segundo semestre de 2011, incrementó en 50 puntos básicos la tasa de intervención, la cual se situó en 4,75%, y en enero de 2012 volvió a aumentarla en 25 puntos básicos, ubicándola en 5%. Estos incrementos ya se están transmitiendo a las tasas de interés del mercado, especialmente en los créditos de consumo.

El peso colombiano, durante el periodo julio a diciembre 2011, se devaluó 9,1% frente al dólar de los Estados Unidos de América. Por su parte, la tasa de desempleo a diciembre de 2011 continuó disminuyendo, situándose en 9,8%, mientras que en las 13 principales ciudades se ubicó en 10,4%.

Las ventas del comercio minorista a noviembre de 2011 presentan un crecimiento anualizado del 11,1% debido principalmente al aumento de las ventas de equipos de informática para el hogar, vehículos, calzado, electrodomésticos y textiles. Las ventas de alimentos, y de bebidas alcohólicas y cigarrillos aumentaron 1,1% y 4,2%, respectivamente, registrando unos de los más pobres crecimientos durante los últimos doce meses.

HECHOS RELEVANTES

Para Impresora del Sur el 2011 fue un año de consolidación de resultados, reducción de la variabilidad de sus resultados, provocando una consolidación de los mismos para asegurar que la compañía mantiene su status como un proveedor confiable y seguro de etiquetas (produce el 100% de las necesidades con un 100% de cumplimiento en tiempo y cantidad) del grupo SABMiller, integrado en procesos e información a los lineamientos del Holding, participante de los programas de desarrollo de la organización y que cuenta con información completa, clara, segura y certera, de manera permanente.

Durante este año se trabajó en diferentes frentes para asegurar el status de confiabilidad deseado; tales frentes son:

Durante el año 2011 se realizó la evaluación operativa, legal y financiera del Proyecto Phoenix consistente en definir la estrategia de mediano y largo plazo para Impresur en términos de posibles sinergias con volúmenes regionales (Proyecto Trinity), Zona Franca de Cervecería del Valle S. A. y tecnologías alternativas de Impresión (Rotogravado).

Estructuración del pool de variables de análisis de productos en proceso y terminados, enfocándose en aquellas que determinan la calidad final del producto. Este proceso incluyó la definición de niveles sigma para la valoración de los procesos como herramienta de control y mejoramiento continuo.

Consolidación del proceso de evaluación y control para operarios (*Performance Management*) que ha permitido una apropiación de los resultados por parte de los diferentes niveles de la organización. La evaluación de turno, diaria, semanal, mensual y trimestral ha apoyado el mejoramiento de manera radical y efectiva.

Depuración y mejora de los planes de mantenimiento, incrementando la cobertura y aumentando la eficacia de la ejecución de los mismos. Esto ha repercutido en una mayor confiabilidad de las maquinas y equipos y por ende una mayor eficiencia mecánica y, por ende, de fabrica.

El control permanente de los frentes anteriormente mencionados han permitido que la percepción del cliente frente a la labor de Impresora del sur, durante el 2011 haya mejorado sustancialmente, convirtiendo a la calidad, la agilidad, la flexibilidad y la confiabilidad en palabras propias de la cultura de Impresur.

Durante el año 2011 se produjeron por primera vez etiquetas *Peel Off*. También se inició el proceso de implementación del programa *Optiplan*, que ayudará en el proceso de planificación de la producción.

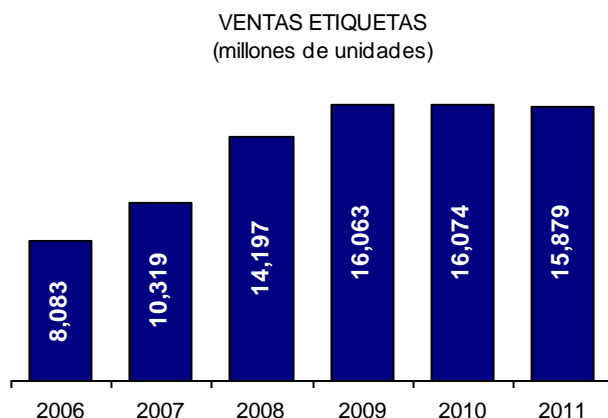
La implementación de SMED en los procesos de impresión, que ha permitido encontrar tiempos muertos en la operación. La optimización de los cambios de referencia y marca generan ahorros en eficiencias, productividad y entregas.

El trabajo continuo con el equipo de planeación de materiales para optimizar el proceso de ordenes, seguimientos y cumplimientos a las entregas ha repercutido en un mejoramiento de la planeación de la producción (que deriva en mejores eficiencias) y en la entrega y confiabilidad de la misma

ACTIVIDADES Y REALIZACIONES

VENTAS

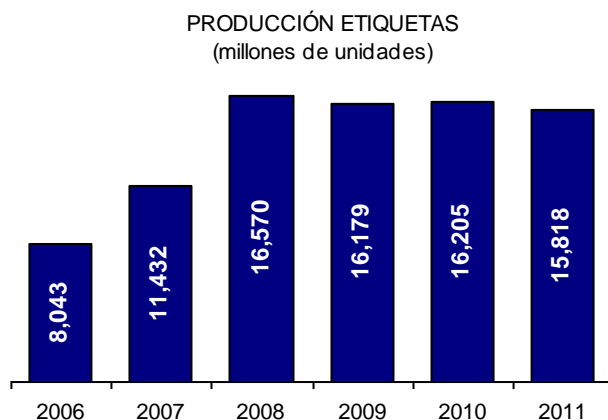
Las ventas alcanzaron a diciembre del 2011 COP \$13,233 millones, lo que significó una reducción del 4.6% frente al año anterior. Por rubros el comportamiento fue el siguiente: maquila etiquetas presento una reducción del 3.7%, maquila multi-empaques presento un incremento de 9.4% y exportación etiquetas presento una reducción del 100%.



Las ventas totales fueron 15.879 millones de unidades en el año 2011, lo que significa una reducción del 1.2% frente al año anterior, debido a un ajuste en la Política de Inventarios. Por rubros el comportamiento fue el siguiente: maquila etiquetas presento una reducción del 0.9%, maquila multi-empaques presento una reducción del 4.6% y exportación de etiquetas una reducción del 100%.

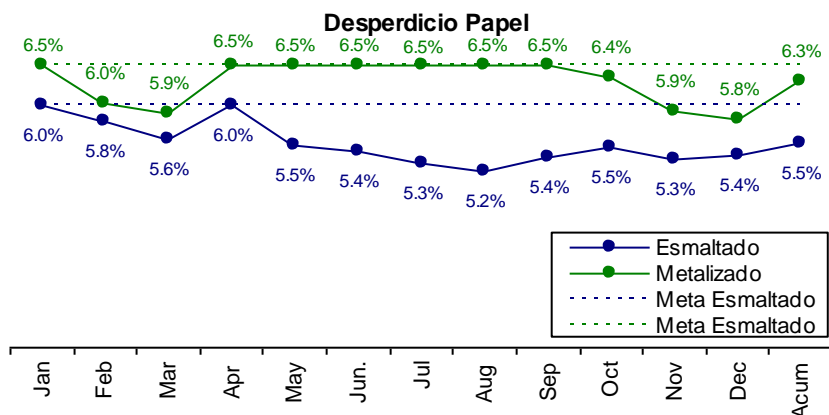
MANUFACTURA

Durante el 2011 se produjeron un total de 15.818 millones de etiquetas, una reducción del 2.4% frente al año anterior cuando se produjeron 16.205 millones. La reducción se origina principalmente por la reducción de los días de inventario de producto terminado en las Plantas Cerveceras (mejoramiento del Capital de trabajo).



Durante el año 2011 se realizó un seguimiento mensual de la ejecución de las recetas y se centró el enfoque del equipo productivo en hacer más eficiente el uso de las materias primas. Se desarrollaron nuevas tintas más intensas y barnices con más contenido de sólidos que tuvieron un mejor comportamiento en máquina y permitieron reducir considerablemente el uso de los mismos en el proceso de impresión, optimizando su consumo y dando como resultado ahorros por COP \$964 millones.

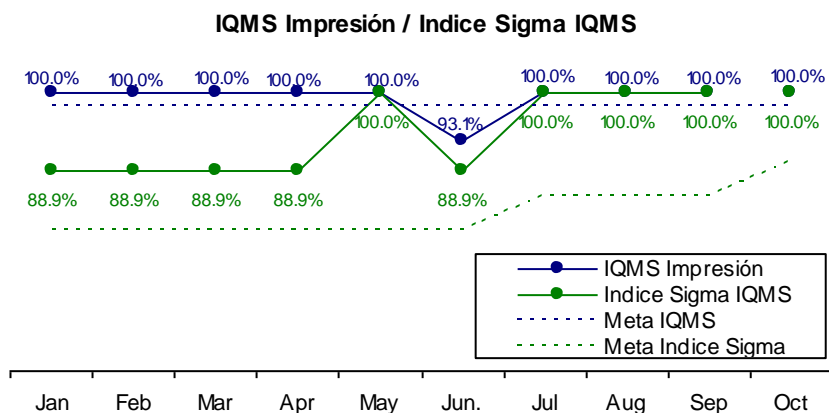
En términos del papel usado, el seguimiento y acciones para controlar su uso permitió que la merma permaneciera estable y con una leve tendencia a la baja; como consecuencia se obtuvieron ahorros por COP \$82 millones.



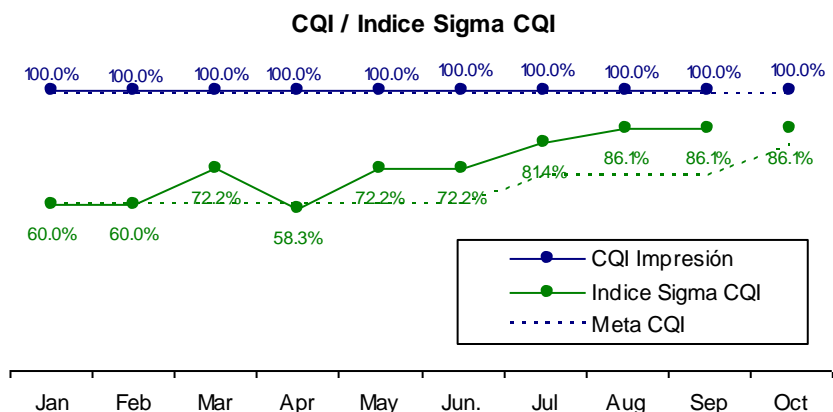
La estrategia de *Simplificación* del proceso productivo de la compañía (incrementar la capacidad productiva a través de una mejor eficiencia de fábrica por medio de la especialización de las maquinas de los diferentes procesos) permitió que se lograran resultados positivos en las 3 maquinas impresoras, logrando una eficiencia acumulada de 67.88% frente a la del año anterior que fue de 60.93%, lo que representa un incremento del 11.39%.

Durante el 2011 se logro reducir la variabilidad de los procesos mediante la estandarización de los mismos, lo cual se pudo comprobar a través de la mejora y indicadores de Calidad.

El análisis de IQMS (*Integrated Quality Management System*) y su *Sigma Index* ha permitido mejorar el proceso de impresión de manera sostenible durante el año.

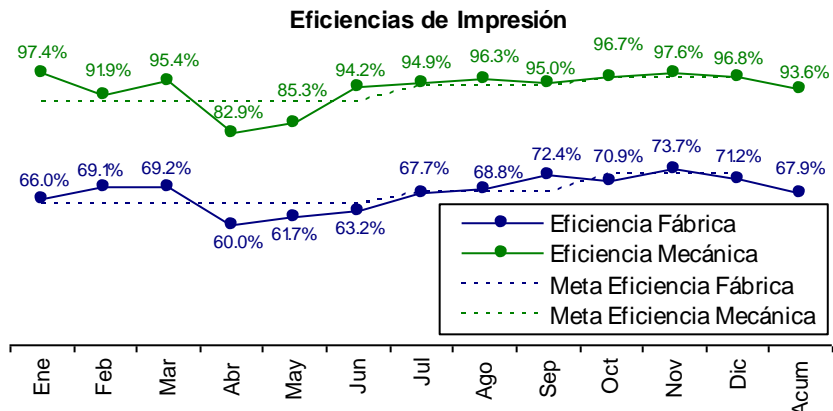


De la misma forma el CQI (*Consumer Quality Index*) permitió hacer seguimiento a los indicadores fundamentales del producto terminado y sus variables críticas.



Se obtuvo la renovación de las certificaciones del Sistema de Gestión Integral (ISO 9001, ISO14001 y OHSAS 18001). Se amplió el laboratorio de Calidad y se adquirieron nuevos equipos que permiten realizar análisis de variables que anteriormente no se verificaban. Se realizó la automatización de la PTARD.

Como consecuencia del seguimiento continuo a los procesos y los nuevos indicadores implementados se pueden apreciar los cambios en las eficiencias de Fábrica y Mecánica.



Mantenimiento continúa mostrando una reducción importante en el Capital de Trabajo COP \$617 millones (COP \$642 millones en el 2010), bajo la estrategia de desarrollar proveedores locales, logrando así bajar los costos y mejorando la velocidad de respuesta en repuestos, manteniendo los estándares de Calidad y Confiabilidad del proceso.

El equipo de Mantenimiento obtuvo el Premio la Excelencia 2011, reconociéndoles esta labor.

Otro objetivo cumplido fue la depuración de los planes de Mantenimiento, mejorando la cobertura a todos los equipos de proceso permitiendo una mayor eficacia y orden de ejecución de la disciplina de Mantenimiento, lo cual junto con el liderazgo del GEM de Mantenimiento Autónomo, se ha logrado incrementar la cultura hacia las limpiezas y cuidados de los activos.

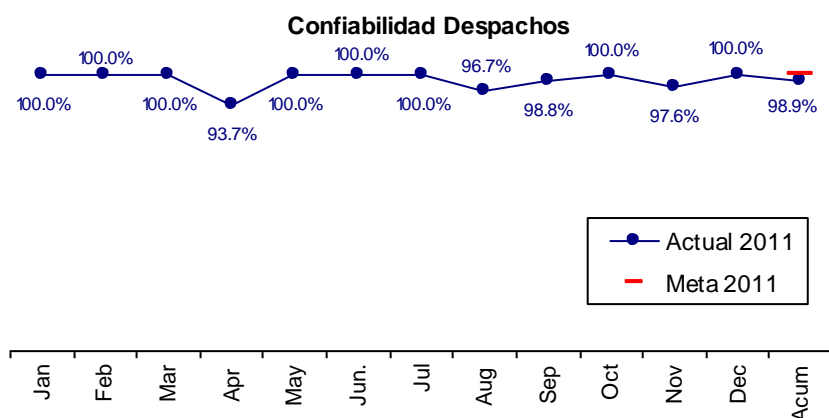
En proceso de transformación de Manufactura de Clase Mundial se fortalece obteniendo un incremento total de 0.45, con énfasis en el Mantenimiento Autónomo, en donde se ha presentado un incremento de 0.68, debido a la mayor interacción del personal operativo en la limpieza y lubricación de las máquinas, como consecuencia se fortaleció la practica de Gestión de Activos con un incremento de 0.44. Se afianzó la práctica de medición visual del desempeño para conducir los procesos de mejoramiento de los equipos de trabajo.

Durante el 2011 se efectuaron los siguientes *benchmarks*: en marzo 4 profesionales visitaron empresas del sector grafico en la ciudad de Bogotá, en septiembre y octubre 3 profesionales y el Jefe de Calidad visitaron 5 cervecerías de Bavaria para dar una capacitación a los operarios en manipulación y uso de etiquetas. Se visitaron los depósitos lo cual permitió identificar oportunidades de mejora y la consolidación de las mejores prácticas.

Se realizo el diagnostico de competencias laborales al 100% del personal operativo de Impresur con una entidad experta en artes graficas (CIGRAF). Se capacitaron los supervisores, operarios y ayudantes de impresión en verificación, control y registro (curso dictado por Heidelberg). Se capacitaron y certificaron 2Jefes y 2 profesionales como expertos en la metodología de G7. Participaron 4 personas en el II Congreso Internacional de Estándares Técnicos. Se formaron 5 profesionales, 2 supervisores y 1 técnico electrónico en el Diplomado Internacional en Gestión de la Producción Grafica.

DESPACHOS

En el año 2011 se cumple con la meta propuesta del 98% en las entregas de etiquetas, alcanzando el 99%, en algunos meses como Abril, Agosto y Noviembre estuvieron por debajo del cumplimiento esperado, debido al incremento en las ventas de algunas referencias como Águila Light y Póker.



INVERSIONES

En el 2011 la Compañía invirtió en activos fijos COP \$1,149 millones, una reducción del 13.8% frente al año anterior. Entre los activos se destacan principalmente el *overhaul* de las troqueladoras Blumer, la ejecución de la ampliación de la bodega y la compra de equipos de laboratorio.

RECURSOS HUMANOS

En el 2011 se realizó la implementación oficial de Performance Management para el nivel Operativo, alcanzando la cobertura para todos los niveles organizacionales de la planta, acto encaminado al fortalecimiento de una Cultura de Alto Desempeño que se observa en el mejor desempeño de todos los indicadores.

Con el apoyo de las Divisiones de Entrenamiento y Desarrollo y Gestión del Talento, se inició al proceso de *coaching* para Jefes con la firma Amauta International y se realizaron los *assessments* orientados a las Discusiones de Desarrollo e IDPs.

El resultado de Encuesta de Efectividad Organizacional pasó de 87.3% en el año anterior a 92.4% en el 2011, presentando un incremento de 5 puntos, resultado por encima del total de Bavaria que fue de 87.9% y de la Vicepresidencia técnica que alcanzó un 87%.

En Bienestar para nuestros colaboradores, se logró la participación en actividades como regional y se extendió el servicio de Cabañas y Sede Social acorde con el procedimiento Corporativo.

RESULTADOS FINANCIEROS

ESTADO DE RESULTADOS

Miles COP	Dic-11	Dic-10	Var. \$	Var. %
Ingresos Operacionales	13,233,116	13,863,985	-630,869	-4.6%
Costo de Ventas	10,454,829	11,119,934	-665,104	-6.0%
Utilidad Bruta	2,778,286	2,744,051	34,235	1.2%
Gastos Operacionales				
Gastos de Administración	1,972,082	1,862,176	109,907	5.9%
Gastos de Ventas	5,693	32,370	-26,678	-82.4%
Total Gastos Operacionales	1,977,775	1,894,546	83,229	4.4%
Utilidad Operacional	800,511	849,505	-48,994	5.8%
Ingresos no Operacionales	11,883,146	14,783,011	-2,899,865	-19.6%
Egresos no Operacionales	52,039	100,905	-48,867	-48.4%
Utilidad (Pérdida) Antes de Imptos	12,631,619	15,531,611	-2,899,992	-18.7%
Provisión Impto de Renta Corriente	314,700	87,217	227,483	260.8%
Utilidad (Pérdida) Neta	12,316,918	15,444,394	-3,127,475	-20.2%

Durante el año 2011 las ventas totales alcanzaron los COP \$13,233 millones, lo que significa una reducción del 4,6% frente al año anterior. Estos ingresos provienen del servicio de maquila

de etiquetas COP \$12,170 millones y servicio de maquila de multiempaques COP \$1,063 millones. Los menores ingresos están dados por el menor volumen.

El Costo de ventas por COP \$10,455 millones presento una reducción del 6.0% explicada por el incremento en las eficiencias de Impresión; por tal motivo la Compañía solo requirió subcontratar el servicio de impresión en el último trimestre del año.

Los Gastos Operacionales alcanzaron COP \$1.978 millones, un incremento del 4,4% frente al año anterior, el aumento esta dado por el efecto inflacionario principalmente.

Los Ingresos no operacionales de COP \$11,883 millones en el 2011 presentan un reducción del 19.6% por el menor ingreso en el método de participación patrimonial (COP \$11,803 millones) en la inversión con Maltería Tropical.

Los gastos no operacionales se redujeron un 48,4% llegando a COP \$52 millones por la menor perdida por diferencia en cambio y por la reducción en las comisiones y gastos bancarios.

La diferencia en cambio que afecta tanto los Ingresos no Operacionales como los Egresos no Operacionales presenta un resultado neto de pérdida por valor de COP \$4 millones.

Como resultado, la Ganancia Neta después de Impuestos fue de COP \$12,316 millones, inferior en un 20,2% a lo obtenido en el 2010.

BALANCE GENERAL

Miles COP	Dic-11	Dic-10	Var. \$	Var. %
Disponible	496,401	1,148,180	-651,779	-56.8%
Deudores	3,850,832	3,045,725	805,107	26.4%
Inventarios	994,875	1,108,367	-113,492	-10.2%
Otros activos corrientes	5,382	5,957	-575	-9.7%
Total corriente	5,347,491	5,308,229	39,261	0.7%
Inversiones	109,002,430	106,176,951	2,825,479	-100.0%
Propiedades, planta y equipo	7,934,938	7,906,873	28,066	0.4%
Intangibles	12,860	292	12,568	4304.1%
Otros activos a largo plazo	48,798	49,298	-500	-1.0%
Total no corriente	116,999,027	114,133,413	2,865,613	2.5%
Valorizaciones	5,892,520	7,021,037	-1,128,517	-16.1%
Total activo	128,239,037	126,462,680	1,776,357	1.4%
Cuentas por pagar	2,238,372	1,935,962	302,409	15.6%
Impuestos por pagar	438,287	414,722	23,565	5.7%
Total pasivo corriente	2,676,658	2,350,684	325,974	13.9%
Total pasivo	2,676,658	2,350,684	325,974	13.9%
Utilidad Neta	12,316,918	15,444,394	-3,127,475	-20.2%
Total patrimonio	113,245,461	108,667,602	77,168,456	4.2%
Total pasivo y patrimonio	128,239,037	126,462,680	1,776,357	1.4%

Al corte de Diciembre del 2011 el Total de Activos alcanzó COP \$128.239 millones. Los rubros que aumentaron fueron: las inversiones por el método de participación patrimonial (COP \$2,825 millones), los deudores (COP \$805 millones) por la ventas de maquila. Los rubros que presentan reducción son: el disponible por el pago de las obligaciones, los inventarios por optimización del capital de trabajo y las valorizaciones por ajuste al avalúo efectuado en el año 2010.

Los Pasivos Totales alcanzaron los COP \$2,677 millones, el aumento esta dado por el cese en los pagos el las 2 últimas semanas de diciembre.

El Patrimonio de los Accionistas a Diciembre del 2011 fue de COP \$125,562 millones, comparado con COP \$124,112 millones del año anterior.

PRINCIPALES PROYECTOS PARA EL 2012

- a) Continuar con la implementación y pruebas del programa Optiplan.
- b) Definir la disponibilidad de recursos económicos para la implementación del proyecto Phoenix
- c) Definir los diseños y el alcance para la construcción de la Red Contra Incendio
- d) Continuar con la optimización del *Lay Out* productivo

INFORME SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO

Desde el 24 de agosto de 2006, la Junta Directiva expidió el Código de Buen Gobierno de la compañía, el cual cumple con los más altos estándares internacionales y con las políticas de SABMiller sobre la materia.

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; y sesiona al menos una vez cada tres meses o cuantas veces lo requiera el interés de la sociedad, a juicio de la misma Junta, del Director General, o de quien haga sus veces, o del revisor fiscal.

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

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

El 24 de marzo de 2011, en reunión ordinaria, la asamblea general de accionistas eligió como miembros de la Junta Directiva para lo que resta del período estatutario 2010 – 2012 a Jonathan Solesbury, Stanislav Maar y Fernando Jaramillo Giraldo como miembros principales. Adrian De Wilde, Camilo Ernesto Pérez Bustos, y Héctor Alzate Castro, como miembros suplentes. Los anteriores directores desempeñan sus funciones ad honorem. Esta Junta Directiva está conformada por los mismos miembros de la Junta Directiva anterior, pero la calidad de Principal o Suplente fue modificada

Desde el 22 de mayo de 2006 Jonathan Solesbury viene desempeñándose como Presidente de la Junta Directiva.

La Junta Directiva se reunió en el año 2011 cuatro veces de manera presencial. Los Directores que no pudieron asistir a las reuniones presentaron oportunamente la justificación para su ausencia.

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			
	24 FEBRERO 2011	16 MAYO 2011	18 AGOSTO 2011	24 NOVIEMBRE 2011
JONATHAN SOLESBURY	SI	SI	NO	NO
STANISLAV MAAR	NO	SI	SI	SI
FERNANDO JARAMILLO GIRALDO	SI	SI	SI	NO
ADRIAN DE WILDE	NO	SI	NO	SI
CAMILO ERNESTO BUSTOS PEREZ	SI	SI	SI	SI
HECTOR ALZATE CASTRO	SI	SI	SI	SI

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

Los suplentes del Director General son Jonathan Solesbury, Primer Suplente; Fernando Jaramillo Giraldo, Segundo Suplente; Héctor Alzate Castro, Tercer Suplente; Richard Rushton, Cuarto Suplente; Camilo Ernesto Pérez Bustos, Quinto Suplente.

De acuerdo con los estatutos, la representación legal de la sociedad le corresponde al Director General y a sus suplentes. Por consiguiente, las siguientes personas revisten la doble calidad

de miembros de la Junta Directiva y representantes legales de la sociedad: Jonathan Solesbury, Fernando Jaramillo Giraldo, Héctor Alzate Castro y Camilo Ernesto Pérez Bustos.

Muchas gracias a la Junta Directiva, a la Presidencia y Vicepresidencias por el apoyo a ésta gestión.

Atentamente,

JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ
DIRECTOR GENERAL

Junta Directiva Principal

JONATHAN FREDERICK SOLESBURY

ADRIAN DE WILDE

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO

Junta Directiva Suplente

CAMILO ERNESTO PEREZ BUSTOS

STANISLAV MAAR

HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO

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:

JONATHAN FREDERICK SOLESBURY
Primer Suplente

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
Segundo Suplente

HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO
Tercer Suplente

RICHARD MARK RUSHTON
Cuarto Suplente

CAMILO ERNESTO PEREZ BUSTOS
Quinto Suplente

CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Bogotá, Febrero 10 de 2012

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

Los suscritos, Director General Juan Darío Velasquez Cruz y Jair Durán Contador, de Impresora del Sur S.A. certificamos que los Estados Financieros de la Compañía al 31 de Diciembre de 2011 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

Todos los Activos y Pasivos incluidos en los Estados Financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2011 existen y todas las transacciones incluidas en dichos Estados se han realizado durante el periodo terminado en esa fecha.

Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el periodo terminado en 31 de diciembre de 2011 han sido reconocidos en los Estados Financieros.

Los Activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los Pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2011.

Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los Estados Financieros.

Juan Darío Velasquez Cruz
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

INFORME DE AUDITORÍA INTERNA

Señores
Accionistas de Impresora del Sur S.A.

En cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 101 del Código de Buen Gobierno de Impresora del Sur 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.

La Función de Auditoría Interna reporta directamente al Comité de Auditoría de Bavaria S.A., y cuenta con acceso y soporte directo de las funciones de Auditoría Interna Regional y Global de la Matriz. Dentro de la estructura interna de la Compañía, el Auditor Interno reporta administrativamente al Vicepresidente Financiero. Su independencia se asegura a través de las líneas de reporte mencionadas anteriormente.

Como parte de la estructura de gobierno corporativo de Bavaria S.A., y de sus subsidiarias, donde se incluye Impresora del Sur S.A. Auditoría Interna es concebida como un mecanismo de monitoreo independiente a las operaciones y controles de las Compañías 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 “GIA - Global Internal Audit Methodology”, diseñada por SABMiller con base en las Normas Internacionales de Auditoría Generalmente Aceptadas.

Durante 2011 el equipo de Auditoría Interna, conformado por un Director, un Gerente y seis 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.

Durante el 2011 se efectuó la revisión estatutaria a Impresora el Sur S.A. y se emitió un informe que incluyó la identificación de oportunidades de mejora del sistema de control interno, en su mayoría evaluadas como de mediano o bajo impacto. También se realizó seguimiento a la implementación de las acciones de mejora acordadas con la Administración. Los resultados de la auditoría y los respectivos seguimientos, fueron permanentemente comunicados a los niveles de la administración pertinentes y al Comité de Auditoría.

División de Auditoría Interna y Control Financiero
Francisco Zapata Gonzalez - Director
Enero 19 de 2012



Informe del Revisor Fiscal

A la Asamblea de Accionistas de
Impresora del Sur S. A.

10 de febrero de 2012

He auditado los balances generales de Impresora del Sur S. A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo 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 mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planeo y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.

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
Impresora del Sur S. A.***

10 de febrero de 2012

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 Impresora del Sur S. A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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, uniformemente aplicados.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto, durante los años 2011 y 2010:

- a. La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva.
- c. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y conservan debidamente.
- d. Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que estén en su poder.
- e. Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.
- 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.

Henry Humberto Sierra Sossa
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 97396-T

IMPRESORA DEL SUR S. A.
BALANCES GENERALES
(Miles de pesos colombianos)

		<u>31 de diciembre de</u>	
	Nota	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Activos</u>			
Activos corrientes			
Disponible	4	496,401	1,148,180
Deudores	5	3,850,832	3,045,725
Inventarios	6	994,875	1,108,366
Diferidos	9	5,382	5,957
Total activos corrientes		5,347,490	5,308,228
Activos no corrientes			
Inversiones	7	109,002,430	106,176,951
Deudores		48,801	49,298
Propiedades, planta y equipo	8	7,934,938	7,906,873
Intangibles		12,860	292
Valorizaciones	7 y 8	5,892,517	7,021,037
Total activos no corrientes		122,891,546	121,154,451
Total activos		128,239,036	126,462,679
<u>Pasivos y patrimonio de los accionistas</u>			
Pasivos corrientes			
Proveedores	10	945,120	808,898
Cuentas por pagar	11	778,836	606,763
Impuestos gravámenes y tasas	12	369,691	371,703
Obligaciones laborales	13	400,097	387,896
Pasivos estimados y provisiones		182,914	175,424
Total pasivos		2,676,658	2,350,684
<u>Patrimonio de los accionistas</u>			
Total patrimonio (ver informe adjunto)		125,562,378	124,111,995
Total pasivos y patrimonio de los accionistas		128,239,036	126,462,679
Cuentas de orden	15	114,029,167	99,069,177

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

Juan Darío Velásquez Cruz
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

Henry Humberto Sierra Sossa.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 97396-T

(Ver informe adjunto)

IMPRESORA DEL SUR S. A.
ESTADOS DE RESULTADOS
(Miles de pesos colombianos)

	Nota	Año terminado en 31 de diciembre de	
		2011	2010
Ingresos operacionales	16	13,233,116	13,863,985
Costo de ventas	17	10,454,829	11,119,934
Ganancia bruta		2,778,287	2,744,051
Gastos operacionales de administración	18	1,972,082	1,862,176
Gastos operacionales de ventas	19	5,693	32,370
Total gastos operacionales		1,977,775	1,894,546
Ganancia operacional		800,512	849,505
Ingresos no operacionales	20	11,901,516	14,794,733
Egresos no operacionales	21	70,408	112,627
Ganancia antes de la provisión para impuesto sobre la renta		12,631,620	15,531,611
Provisión para impuesto sobre la renta	12	314,700	87,217
Ganancia neta		12,316,920	15,444,394
Ganancia neta por acción (en pesos colombianos)		615.85	772.22

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

Juan Darío Velásquez Cruz
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

Henry Humberto Sierra Sossa.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 97396-T

(Ver informe adjunto)

IMPRESORA DEL SUR S. A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS
(Miles de pesos colombianos)

	Nota 14	Año terminado en 31 de diciembre de	
		2011	2010
Capital suscrito y pagado			
Saldo al comienzo y al final del año		<u>200,000</u>	<u>200,000</u>
Prima en colocación de acciones			
Saldo al comienzo y al final del año		<u>20,536</u>	<u>20,536</u>
Superávit método de participación			
Saldo al comienzo del año		28,391,188	26,434,527
Aumento durante el año		<u>5,453,309</u>	<u>1,956,661</u>
Saldo al final del año		<u>33,844,497</u>	<u>28,391,188</u>
Reservas			
Saldo al comienzo del año		56,059,014	45,257,481
Aumento durante el año		<u>463,394</u>	<u>10,801,533</u>
Saldo al final del año		<u>56,522,408</u>	<u>56,059,014</u>
Revalorización del patrimonio			
Saldo al comienzo del año		16,975,826	17,064,996
Disminución durante el año		<u>(210,326)</u>	<u>(89,170)</u>
Saldo al final del año		<u>16,765,500</u>	<u>16,975,826</u>
Ganancias acumuladas			
Saldo al inicio del año		15,444,394	10,801,533
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		<u>(463,394)</u>	<u>(10,801,533)</u>
Dividendos decretados		<u>(14,981,000)</u>	-
Ganancia neta del año		<u>12,316,920</u>	<u>15,444,394</u>
Saldo al final del año		<u>12,316,920</u>	<u>15,444,394</u>
Superávit por valorizaciones			
Saldo al inicio del año		7,021,037	4,869,089
Disminución durante el año		<u>(1,128,520)</u>	<u>2,151,948</u>
Saldo al final del año		<u>5,892,517</u>	<u>7,021,036</u>
Total patrimonio de los accionistas		<u>125,562,378</u>	<u>124,111,995</u>

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

Juan Darío Velásquez Cruz
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

Henry Humberto Sierra Sossa.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 97396-T

(Ver informe adjunto)

IMPRESORA DEL SUR S. A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA
(Miles de pesos colombianos)

	Año terminado en 31 de diciembre de	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Los recursos financieros fueron provistos por:		
Ganancia neta del año	12,316,920	15,444,394
<u>Más - (menos) - Cargos (créditos) a resultados que no afectaron el capital de trabajo</u>		
Amortizaciones	1,104	807
Depreciaciones	1,120,987	1,160,341
Utilidad por la aplicación del método de participación	(11,802,744)	(14,593,313)
Pérdida en venta de propiedades planta y equipo	50	27,056
Capital de trabajo provisto por las operaciones	<u>1,636,317</u>	<u>2,039,285</u>
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	14,433,119	8,719,145
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	-	22,202
Disminución en deudores	497	-
Impuesto al Patrimonio cargado contra la revalorización del Patrimonio	<u>(210,326)</u>	<u>(89,170)</u>
Total recursos financieros provistos	<u>15,859,607</u>	<u>10,691,462</u>
Los recursos financieros fueron utilizados en:		
Adquisición de inversiones	2,545	2,936
Adquisición de propiedades, planta y equipo	1,149,102	1,009,518
Adquisición de intangibles	13,672	-
Dividendos decretados	14,981,000	-
Total recursos financieros utilizados	<u>16,146,319</u>	<u>1,012,454</u>
(Disminución) en el capital de trabajo	<u>(286,712)</u>	<u>9,679,008</u>
Cambios en los componentes de capital de trabajo:		
Disponible	(651,779)	984,129
Deudores	885,107	1,696,122
Inventarios	(113,491)	(613,678)
Gastos pagados por anticipado	(575)	177
Proveedores	(136,222)	(275,180)
Cuentas por pagar	(172,073)	7,974,847
Impuestos, gravámenes y tasas	2,012	(13,729)
Obligaciones laborales	(12,201)	(112,784)
Pasivos estimados y provisiones	<u>(7,490)</u>	<u>(142,287)</u>
(Disminución) en el capital de trabajo	<u>(286,712)</u>	<u>9,679,008</u>

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

Juan Darío Velásquez Cruz
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

Henry Humberto Sierra Sossa.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 97396-T

(Ver informe adjunto)

IMPRESORA DEL SUR S. A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
(Miles de pesos colombianos)

	Año terminado en 31 de diciembre de	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Ganancia neta del año	12,316,920	15,444,394
Ajustes para conciliar la ganancia neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación		
Amortizaciones	1,104	807
Depreciaciones	1,120,987	1,160,341
Utilidad por la aplicación del método de participación	(11,802,744)	(14,593,313)
Provisión (recuperación de provisión) para protección de inventarios	(26,251)	(181,391)
Utilidad en venta de propiedades planta y equipo	50	27,056
 Cambios en activos y pasivos operacionales		
(Aumento) disminución en deudores	(804,610)	(1,696,122)
(Aumento) disminución en inventarios	157,920	613,678
Aumento (disminución) en proveedores	136,222	275,180
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	172,073	(7,974,847)
Aumento (disminución) en impuestos, gravámenes y tasas	(2,012)	13,729
Aumento (disminución) en obligaciones laborales	12,201	112,784
Aumento (disminución) en pasivos estimados y provisiones	7,490	142,287
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>1,271,172</u>	<u>(6,655,416)</u>
 Dividendos recibidos de compañías que aplican método	14,433,119	8,719,145
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	-	22,202
 Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Adquisición de inversiones	(2,545)	(2,936)
Adquisición de intangibles y diferidos	(13,097)	(177)
Adquisición de propiedades planta y equipo	(1,149,102)	(1,009,518)
Aumento (disminución) en otros pasivos (impuesto al patrimonio)	(210,326)	(89,170)
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>13,058,049</u>	<u>7,639,546</u>
 Flujos de efectivo de actividades de financiación:		
Dividendos decretados	(14,981,000)	-
Efectivo neto usado en actividades de financiación	<u>(14,981,000)</u>	<u>-</u>
 Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	(651,779)	984,129
Efectivo y equivalentes de efectivo, al inicio del año	<u>1,148,180</u>	<u>164,051</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo, al final del año	<u><u>496,401</u></u>	<u><u>1,148,180</u></u>

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

Juan Darío Velásquez Cruz
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

Henry Humberto Sierra Sossa.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 97396-T

(Ver informe adjunto)

IMPRESORA DEL SUR S. A.
NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

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

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Impresora del Sur S. A. es una filia del Grupo SABMiller, con domicilio principal en la ciudad de Bogotá D.C., sometida al control de la Superintendencia de Sociedades. La Compañía fue constituida el 18 de septiembre de 1985, y desde el año 1988 adoptó la razón social de Impresora del Sur S. A. El término de duración de la Sociedad expira el 31 de diciembre de 2050.

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

NOTA 2 - BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Bases de presentación

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

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

Ajustes por inflación

Desde el 1 de enero de 1992 y hasta el 31 de diciembre de 2006, los activos y pasivos no monetarios y el patrimonio de los accionistas, con excepción de las cuentas de resultados y el superávit por valorizaciones de activos, se actualizaban monetariamente en forma prospectiva mediante el uso de índices generales de precios al consumidor (Porcentajes de Ajuste del Año Gravable - PAAG); los ajustes respectivos se llevaban a la cuenta de corrección monetaria del estado de resultados. A partir del 1 enero de 2007 el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo mediante el Decreto No. 1536 del 7 de mayo de 2007 suspendió el sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables. Los ajustes por inflación acumulados en las cuentas hasta el 31 de diciembre de 2006, no se reversan y forman parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables; hasta su cancelación, depreciación o amortización.

Así mismo, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio, puede ser disminuido por el reconocimiento del impuesto al patrimonio liquidado y no podrá distribuirse como utilidad hasta

tanto no se liquide la empresa o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales. Una vez se capitalice, podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando la Compañía se encuentre en causal de disolución y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los socios o accionistas.

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a las tasas de cambio aplicables que estén vigentes en sus respectivas fechas. Al cierre de cada ejercicio los saldos por cobrar y por pagar se ajustan a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia. En lo relativo a saldos por cobrar, las diferencias en cambio se llevan a resultados. En lo relativo a cuentas por pagar sólo se llevan a resultados, las diferencias en cambio que no sean imputables a costos de adquisición de activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Inversiones

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

- a) Las inversiones de renta fija, independiente de su clasificación entre negociables o permanentes, se registran inicialmente por su costo de adquisición y periódicamente se valorizan por su valor de realización determinado con base en su valor de mercado en bolsa (o a falta de este con base en la tasa interna de retorno de cada título calculado al momento de la compra); el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
- b) Las inversiones de renta variable en acciones o participaciones de capital en entidades no controladas por la Compañía se registran al costo, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006 y periódicamente se valorizan a su valor de realización; el ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones en el activo con abono o cargo a superávit por valorizaciones en el patrimonio, según el caso, para inversiones clasificadas como permanentes; para inversiones clasificadas como negociables si el ajuste resultante es negativo se registra como una provisión con cargo a resultados. El valor de mercado es determinado para las acciones que cotizan en bolsa de alta o media bursatilidad, con base en el promedio de cotización del último mes en bolsa y para las de baja bursatilidad o que no cotizan en bolsa, con base en su valor intrínseco.
- c) Las inversiones en compañías subordinadas se contabilizan por el costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006 y por la participación en las variaciones del patrimonio de las subordinadas, con cargo o abono a resultados, en el caso de pérdida o utilidades y a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio en el caso de las demás variaciones. Una vez realizado el ajuste el valor en libros de las inversiones se compara con su valor intrínseco y si éste es menor, por la diferencia se registra una provisión con cargo a resultados y si es mayor una valorización con abono a superávit por valorizaciones.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

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

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado si éste es menor. El costo se determina con base en el método promedio ponderado. Al cierre de cada ejercicio se hace provisión para inventarios obsoletos y de lento movimiento.

Propiedades, planta y equipo y depreciación

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

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

La depreciación se calcula sobre el costo, ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006 por el método de línea recta, con base en la vida útil de los activos a las tasas anuales del 5% para las construcciones y edificaciones, 10% para maquinaria y equipo, muebles y equipo de oficina, y 20% para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación.

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

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

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

Diferidos

Los diferidos se presentan por su valor neto, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006, y se amortizan en línea recta con base en el tiempo en que se considera se va a utilizar o recibir el beneficio del activo diferido. Hacen parte de este rubro los estudios, investigaciones y proyectos y otros, cuyo efecto en el estado de resultados no es inmediato, por lo cual se difieren para que tengan una adecuada asociación con los ingresos.

Valorizaciones de activos

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

- a) Excedentes o disminuciones del valor comercial o intrínseco y de cotización en bolsa de inversiones permanentes al final del ejercicio sobre su costo neto, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006 y por el método de participación, según el caso.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos, que fueron ajustados por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006. La Compañía efectuó el último avalúo en diciembre de 2010, el mismo fue practicado por peritos independientes sobre la base de su valor de realización.

Obligaciones laborales

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

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta se determina con base en estimaciones. Los efectos impositivos de las partidas de ingresos, costos y gastos que son reportados para propósitos tributarios en años diferentes a aquellos en que se registran para propósitos contables se contabilizan bajo impuestos diferidos.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes tales como los bienes recibidos en custodia, pagarés y opciones de compra, las garantías bancarias y los litigios y demandas cuya resolución es incierta. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y datos para efectos tributarios. Las cuentas de orden de naturaleza no monetaria se ajustaron por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006 con abono o cargo a una cuenta de orden recíproca.

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

Ganancia neta por acción

La ganancia neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. De acuerdo con lo anterior las acciones suscritas en circulación durante los años terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 fue de 20,000,000 de acciones.

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2011 y 2010. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2011 en pesos colombianos fue de \$1,942.70 (2010 - \$1,913.98) por US\$1.

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

	<u>2011</u>		<u>2010</u>	
	USD \$	Equivalente en miles de pesos	USD \$	Equivalente en miles de pesos
ACTIVO	121,446	235,350	264,203	505,679
PASIVO	46,008	89,379	173,410	331,903
Total posición activa	<u>75,138</u>	<u>145,971</u>	<u>90,793</u>	<u>173,776</u>

NOTA 4 - DISPONIBLE

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Caja y bancos	45,200	1,127,352
Inversiones temporales	451,201	20,828
Total disponible	<u>496,401</u>	<u>1,148,180</u>

NOTA 5 - DEUDORES

La composición y clasificación de los deudores al 31 de diciembre es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Cuentas corrientes comerciales (1)	3,513,299	2,527,622
Anticipo de impuestos	309,398	485,877
Cuentas por cobrar a trabajadores	24,761	12,494
Anticipos y avances	1,451	-
Deudores varios	1,923	19,732
Total deudores	<u>3,850,832</u>	<u>3,045,725</u>

(1) El saldo de las cuentas por cobrar a favor de los vinculados económicos al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Bavaria S. A.	1,622,719	815,216
Cervecería Unión S. A.	1,452,574	1,489,728
Compañía de Cervezas Nacionales del Ecuador C. A.	226,020	222,678
Cervecería del Valle S. A.	211,965	-
Inversiones Maltería Tropical S. A.	21	-
	<u>3,513,299</u>	<u>2,527,622</u>

NOTA 6 - INVENTARIOS

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Materiales, repuestos y accesorios	610,517	641,985
Materias primas	198,278	267,468
Productos en proceso	149,805	27,164
Productos terminados	79,492	191,907
Inventarios en tránsito	<u>3,192</u>	<u>-</u>
Subtotal	1,041,284	1,128,524
Provisión	<u>46,409</u>	<u>20,158</u>
Total inventarios	<u>994,875</u>	<u>1,108,366</u>

NOTA 7 - INVERSIONES

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Acciones		
De controlantes, voluntarias y participativas Nacionales	108,367,361	105,544,427
De no controlantes, voluntarias y participativas Nacional	<u>635,069</u>	<u>632,524</u>
Total de inversiones	<u>109,002,430</u>	<u>106,176,951</u>
Valorización de inversiones	141,812	611,927

El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

	% Participación	No Acciones	Costo Ajustado	Valorización
De controlantes, voluntarias y participativas,				
Nacionales				
Maltería Tropical S. A.	35.0000%	11,158,000	107,057,926	-
Cervecería del Valle S.A.	2.0000%	100,000	1,251,536	-
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	2.0000%	11,600	57,620	-
Inversiones Maltería Tropical	0.0002%	75	<u>279</u>	-
Subtotal nacionales controlantes			108,367,361	-
De no controlantes, voluntarias y participativas,				
Nacionales				
Hoteles Estelar S. A.	0.0555%	18,303	61,013	36,457
Comp. Hotelera Cartagena de Indias S. A.	0.7810%	172,745	572,318	93,320
Avianca S. A.	0.0010%	8,744	0	8,453
Cia. Promotora de Inversiones del Café S. A.	0.0201%	22,108	<u>1,738</u>	<u>3,582</u>
Subtotal nacionales no controlantes			<u>635,069</u>	<u>141,812</u>
Total acciones controladas y no controladas.			<u>109,002,430</u>	<u>141,812</u>

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

	% Participación	No Acciones	Costo Ajustado	Valorización
De controlantes, voluntarias y participativas,				
Nacionales				
Maltería Tropical S. A.	35.0000%	11,158,000	104,536,404	-
Cervecería del Valle S.A.	2.0000%	100,000	964,141	-
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	2.0000%	11,600	43,613	-
Inversiones Maltería Tropical	0.0002%	75	<u>269</u>	-
Subtotal nacionales controlantes			105,544,427	-
De no controlantes, voluntarias y participativas,				
Nacionales				
Hoteles Estelar S. A.	0.0560%	17,840	58,468	39,339
Comp. Hotelera Cartagena de Indias S. A.	0.7810%	172,745	572,318	88,419
Avianca S. A.	0.0010%	8,744	-	480,558
Cia. Promotora de Inversiones del Café S. A.	0.0200%	22,108	<u>1,738</u>	<u>3,611</u>
Subtotal nacionales no controlantes			632,524	611,927
Total acciones controladas y no controladas.			106,176,951	611,927

Método de participación patrimonial

Al corte del mes de diciembre de 2011 y 2010, 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 \$11,802,745 al 31 de diciembre de 2011 (2010 - \$14,593,313), según se detalla a continuación.

Los estados financieros de las empresas vinculadas, tomados como base para la aplicación del método de participación patrimonial, corresponden al corte del mes de diciembre de 2011 y 2010.

Efectos del método de participación patrimonial al 31 de diciembre de 2011:

Razón social	Participación %	Efecto en la inversión	Efecto en el superávit	Efecto en los resultados	Dividendos
Maltería Tropical S. A.	35.0000%	2,521,523	5,280,704	11,244,109	(14,003,290)
Cervecería del Valle S.A.	2.0000%	287,395	172,601	544,593	(429,799)
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	2.0000%	14,007	-8	14,015	-
Inversiones Maltería Tropical	0.0002%	9	12	27	(30)
Total		2,822,934	5,453,309	11,802,744	(14,433,119)

Efectos del método de participación patrimonial al 31 de diciembre de 2010:

Razón social	Participación %	Efecto en la inversión	Efecto en el superávit	Efecto en los resultados	Dividendos
Maltería Tropical S. A.	35.0000%	7,405,226	1,956,655	14,101,600	(8,653,029)
Cervecería del Valle S.A.	2.0000%	412,882	1	478,997	(66,116)
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	2.0000%	12,684	1	12,683	-
Inversiones Maltería Tropical	0.0002%	37	4	33	-
Total		7,830,829	1,956,661	14,593,313	(8,719,145)

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición y clasificación de este rubro al 31 diciembre 2011 es la siguiente:

	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos, construcciones y edificaciones	1,420,216	993,739	426,477	2,723,312
Maquinaria y equipo en montaje	214,004	-	214,004	-
Maquinaria y equipo	11,998,047	5,048,244	6,949,803	2,506,333
Muebles y equipo oficina	405,304	191,962	213,342	298,025
Equipo de computación y Comunicación	151,134	140,585	10,549	130,003
Equipo Médico Científico	156,729	19,733	136,996	93,032
Subtotal	<u>14,345,434</u>	<u>6,394,263</u>	<u>7,951,171</u>	<u>5,750,705</u>
Provisión	-	-	16,233	
Total	<u>14,345,434</u>	<u>6,394,263</u>	<u>7,934,938</u>	

La composición y clasificación de este rubro al 31 diciembre 2010 es la siguiente:

	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos, construcciones y edificaciones	1,420,216	922,814	497,402	3,959,063
Maquinaria y equipo en montaje	483,184	-	483,184	-
Maquinaria y equipo	10,798,169	4,063,895	6,734,274	2,105,541
Muebles y equipo oficina	279,438	161,368	118,070	178,397
Equipo de computación y Comunicación	156,779	133,963	22,816	144,766
Equipo Médico Científico	78,292	10,932	67,360	21,343
Subtotal	<u>13,216,078</u>	<u>5,292,972</u>	<u>7,923,106</u>	<u>6,409,110</u>
Provisión	-	-	16,233	
Total	<u>13,216,078</u>	<u>5,292,972</u>	<u>7,906,873</u>	<u>6,409,110</u>

Conforme al Artículo 64 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993, la Compañía efectuó el último avalúo de sus bienes en diciembre de 2010 y la diferencia resultante entre los avalúos técnicos y el valor neto ajustado se registra como valorización de bienes raíces, maquinaria y equipo. La depreciación total cargada a los resultados en el 2011 es \$1,120,987 (2010 \$1,160,341).

NOTA 9 - DIFERIDOS

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Gastos pagados por anticipado - seguros y fianzas	<u>5,382</u>	<u>5,957</u>

NOTA 10 - PROVEEDORES

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Proveedores nacionales	941,981	655,941
Proveedores del exterior	<u>3,139</u>	<u>152,957</u>
Total proveedores	<u>945,120</u>	<u>808,898</u>

NOTA 11 - CUENTAS POR PAGAR

El detalle de las cuentas por pagar al 31 de diciembre es el siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Costos y gastos por pagar	581,082	354,382
Retenciones y aportes de nómina	97,828	84,758
Retenciones por pagar	68,595	43,019
Acreedores Varios	31,331	32,022
Compañías vinculadas (2)	-	<u>92,582</u>
Total cuentas por pagar	<u><u>778,836</u></u>	<u><u>606,763</u></u>

(2) El detalle de las cuentas por pagar a Compañías vinculadas es el siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Cervecería del Valle S. A.	<u>-</u>	<u>92,582</u>

NOTA 12 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Impuesto sobre las ventas por pagar	253,702	228,279
Impuesto de industria y comercio por pagar	115,538	118,770
Impuesto a las importaciones por pagar	451	<u>24,654</u>
Total impuestos, gravámenes y tasas	<u><u>369,691</u></u>	<u><u>371,703</u></u>

Impuesto sobre la renta y complementario

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- a) Las rentas fiscales por norma general se gravan a la tarifa del 33% a título de impuesto de renta y complementarios, exceptuando los contribuyentes que por expresa disposición manejen tarifas especiales.
- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c) A partir del año gravable 2007 se eliminó para efectos fiscales el sistema de ajustes integrales por inflación y se reactivó el impuesto de ganancias ocasionales para las personas jurídicas sobre el total de la ganancia ocasional gravable que obtengan los contribuyentes durante el año. La tarifa única aplicable sobre la ganancia ocasional gravable es del 33%.
- d) A partir del año gravable 2007 y únicamente para efectos fiscales, los contribuyentes podrán reajustar anualmente el costo de los bienes muebles e inmuebles que tengan carácter de activos fijos. El porcentaje de ajuste será el que fije la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales mediante Resolución.
- e) Hasta el año 2010, la deducción especial por inversiones efectivas realizadas en activos fijos reales productivos equivalía al 30% del valor de la inversión y su utilización no generaba utilidad gravada en cabeza de los socios o accionistas. Los contribuyentes que hayan adquirido activos fijos depreciables a partir del 1º de enero de 2007 y hayan utilizado 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 el año 2010 y 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.

- f) Al 31 de diciembre de 2011, la Compañía no cuenta con saldos de pérdidas fiscales ni excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por compensar.
- g) Desde el año 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que hubieren celebrado operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior y/o con residentes en países considerados paraísos fiscales, 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 y márgenes de utilidad denominados de mercado. A la fecha la administración de la compañía y sus asesores aún no han concluido el estudio de actualización correspondiente al año 2011, pero consideran que con base a los resultados satisfactorios del estudio correspondiente al año 2010 no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

A continuación, se detalla la conciliación entre la utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta y la renta líquida gravable por los años terminados el 31 de Diciembre:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Utilidad antes del impuesto de renta	12,631,619	15,531,611
Más gastos no deducibles e ingresos gravables		
Impuestos y otros gastos NO deducibles	115,539	127,758
Gasto no deducible por bajas de activos fijos	-	1,837
Gastos no deducibles por Multas, sanciones y otros	58,331	-
Gasto por depreciación contable demás activos	1,120,987	1,160,341
Aumento de provisiones no deducibles	43,128	133,931
Otros gastos financieros (GMF)	29,290	9,149
Dividendos	<u>14,433,119</u>	<u>8,653,029</u>
Total partidas que aumentan la renta líquida gravable	<u>15,800,394</u>	<u>10,086,045</u>
Menos, deducciones fiscales e ingresos no gravables		
Dividendos de Terceros	56,359	-
Dividendos recibidos No gravados	14,433,119	8,705,956
Deducción 40% adquisición activos fijos	0	157,343
Depreciación fiscal demás activos	1,120,987	1,160,341
Impuesto Deducible - ICA	116,678	124,973
Otras Deducciones	-	16
Ingresos método de participación	<u>11,802,745</u>	<u>14,593,313</u>
Total partidas que disminuyen la renta líquida	<u>27,529,888</u>	<u>24,741,942</u>
Renta (pérdida) líquida	902,125	875,714
Renta presuntiva	420,652	243,977
Renta líquida Ordinaria	902,125	875,714
Compensación exceso de Renta presuntiva	-	(610,911)
Renta líquida gravable	902,125	264,803
Tarifa Impositiva	33%	33%
Provisión para impuesto sobre la renta	297,701	87,385
Ajuste provisión año anterior	<u>16,999</u>	<u>(170)</u>
Total Impuesto de Renta	<u>314,700</u>	<u>87,215</u>

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Provisión impuesto de renta y ganancia ocasional	314.700	87.385
Menos – Retención en la fuente	<u>607.208</u>	<u>554.279</u>
Saldo a favor impuesto de renta	<u>(292.508)</u>	<u>(466.894)</u>

La siguiente es la conciliación entre el patrimonio contable y el fiscal por los años terminados al 31 de diciembre:

	2011	2010
Patrimonio contable	125.562.379	124.111.996
Más o (menos) partidas que incrementan (disminuyen) el patrimonio para efectos fiscales:		
Ajuste por inflación fiscal de activos y reajustes fiscales	(86.436.266)	(89.888.175)
Provisiones	229.323	195.582
Valorizaciones	<u>(12.189.333)</u>	<u>(7.021.037)</u>
Total patrimonio fiscal	<u>27.166.103</u>	<u>27.398.366</u>

La declaración de renta del año gravable 2009 y 2010 están 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 al año 2010.

La renta presuntiva de los doce meses se determina de la siguiente manera:

	2011	2010
Patrimonio líquido	27.877.569	17.773.274
Menos: Acciones y aportes en compañías nacionales	13.855.849	9.640.705
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	14.021.720	8.132.569
Tarifa	<u>3%</u>	<u>3%</u>
Renta presuntiva	<u>420.652</u>	<u>243.977</u>

Impuesto al patrimonio

Mediante la Ley 1370 del año 2009 se estableció el impuesto al patrimonio por el año 2011 a cargo de los contribuyentes del impuesto a la renta. Por lo tanto, aquellos contribuyentes con patrimonio líquido superior a \$5,000 millones deben pagar una tarifa del 4.8% y para patrimonios líquidos entre \$3.000 millones y \$5,000 millones una tarifa del 2.4%.

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

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

Mediante el Decreto 514 de 2010 se adicionó al artículo 78 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993 con el siguiente Parágrafo Transitorio: “Los contribuyentes podrán imputar anualmente contra la cuenta de revalorización del patrimonio, el valor de las cuotas exigibles en el respectivo período del impuesto al patrimonio de que trata la Ley 1370 de 2009. Cuando la cuenta revalorización del patrimonio no registre saldo o sea insuficiente para imputar el impuesto al patrimonio, los contribuyentes podrán causar anualmente en las cuentas de resultado el valor de las cuotas exigibles en el respectivo período.”

El valor del impuesto incluyendo la sobretasa, fue de \$ 841.303.217. El impuesto se causó el 1 de enero de 2011 y se paga en ocho cuotas (dos cuotas anuales) durante cuatro años. La Compañía registró el monto total del impuesto al patrimonio con cargo a revalorización del patrimonio, de acuerdo con lo establecido en el parágrafo transitorio del Decreto 514 de 2010 que adicionó el Artículo 78 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993.

La Compañía registró durante el año 2011 únicamente las dos primeras cuotas del impuesto al patrimonio por valor de \$ 210.326.000, equivalente al 25% del total del impuesto con cargo a la revalorización del patrimonio. Al 31 de diciembre las dos cuotas ya fueron canceladas.

Sin embargo, pese a que contablemente no se encuentra registrado valor alguno por concepto de pasivo de impuesto al patrimonio, al 31 de diciembre de 2011, la Compañía tiene una obligación con el Estado equivalente al 75% del impuesto por valor de \$630.977.000 y deberá ser cancelada incluso en caso de liquidación de la Compañía.

NOTA 13 – OLIGACIONES LABORALES

El detalle de las obligaciones laborales a 31 de diciembre es la siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Cesantías consolidadas	232,4121	224,124
Vacaciones consolidadas	138,356	137,147
Intereses sobre cesantías	27,769	26,625
Salarios por pagar y prima de servicios	1,560	-
Total obligaciones laborales	<u>400,097</u>	<u>387,896</u>

NOTA 14 - PATRIMONIO

Capital social

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

Valor intrínseco de la acción

El valor intrínseco de la acción, calculado con base en 20,000,000 de acciones ordinarias en circulación y teniendo en cuenta el rubro de valorizaciones, ascendió al 31 de diciembre de 2011 a \$6,278.12 (expresado en pesos colombianos) (2010 - \$6,205.60).

Superávit de capital

El saldo al 31 de diciembre de 2011 está conformado por el valor de las cuentas que reflejan el incremento patrimonial ocasionado por la prima en colocación de acciones por valor de \$20,536 (2010 - \$20,536) y el efecto de los cambios patrimoniales de las subordinadas registradas por el método de participación patrimonial por \$33,844,497 (2010 - \$28,391,188).

Superávit por valorizaciones

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
De inversiones en compañías (Ver Nota 7)	141,812	611,927
De propiedades, planta y equipo (Ver Nota 8)	<u>5,750,705</u>	<u>6,409,110</u>
Total superávit por valorizaciones	<u><u>5,892,517</u></u>	<u><u>7,021,037</u></u>

Reserva legal

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

Otras reservas

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

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado hasta el 31 de diciembre de 2006 por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda y su saldo sólo podrá ser distribuida como utilidad, cuando la Compañía se liquide o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales.

Durante el año 2011, la administración, acogiéndose a las normas legales vigentes, cargó a esta cuenta los efectos del impuesto al patrimonio por valor de \$210,326 (2010 \$89,170) el cual se cargaba a resultados anteriormente.

NOTA 15 - CUENTAS DE ORDEN

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

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Responsabilidades contingentes		
Diferencias fiscales	14,852,207	10,759,617
Avales y otros	-	143,385
Litigios y/o demandas laborales	<u>20,000</u>	<u>20,000</u>
Subtotal	<u>14,872,207</u>	<u>10,923,002</u>
Derechos contingentes		
Diferencias fiscales	97,001,010	86,973,808
Propiedad, planta y equipo totalmente depreciados	2,074,415	1,090,832
Activos castigados	52,677	52,677
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	<u>28,858</u>	<u>28,858</u>
Subtotal	<u>99,156,960</u>	<u>88,146,175</u>
Total cuentas de orden	<u>114,029,167</u>	<u>99,069,177</u>

Diferencias fiscales

Se contabilizaron en cuentas de orden las diferencias entre los valores patrimoniales que se incluyeron en la declaración de renta del año gravable de 2010 y 2009 y las cifras incluidas en el balance y en el estado de resultados a 31 de diciembre de dichos años.

Litigios y/o demandas laborales

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

NOTA 16 - INGRESOS OPERACIONALES

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ventas brutas	13,233,116	13,863,985
Menos: devoluciones	<u>-</u>	<u>-</u>
Total ingresos operacionales	13,233,116	13,863,985

Las ventas a Bavaria S. A., Casa Matriz, durante el año 2011 representan el 88.03% (2010 – 84.23%) del total de los ingresos operacionales.

NOTA 17 - COSTO DE VENTAS

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Costos de producción	9,426,467	10,052,402
Depreciación	<u>1,028,362</u>	<u>1,067,532</u>
Total costo de ventas	<u>10,454,829</u>	<u>11,119,934</u>

NOTA 18 - GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos operacionales de administración por el año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Gastos de personal	1,237,272	1,173,735
Servicios	218,181	208,192
Diversos	157,787	135,914
Impuestos	140,984	149,950
Depreciación	92,626	82,211
Honorarios	56,705	44,502
Gastos de viaje	30,443	19,584
Arrendamientos	30,055	30,883
Mantenimiento y reparaciones	6,887	11,567
Gastos legales	439	1,996
Seguros	411	2,002
Amortizaciones	292	736
Adecuación	-	904
Total gastos operacionales	<u>1,972,082</u>	<u>1,862,176</u>

NOTA 19 - GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS

Los gastos operacionales de ventas por el año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Diversos	5,693	8,815
Depreciación y amortización	-	10,668
Servicios	-	11,900
Honorarios	-	987
Total gastos operacionales	<u>5,693</u>	<u>32,370</u>

NOTA 20 - INGRESOS NO OPERACIONALES

Los ingresos no operacionales del año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Ingreso método de participación	11,802,745	14,593,313
Dividendos y Participaciones	56,359	52,927
Diferencia en cambio	18,370	11,722
Recuperaciones	10,371	13,896
Otras ventas	8,924	95,855
Diversos	2,384	5,333
Financieros	2,363	10,543
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	-	11,144
Total ingresos no operacionales	<u>11,901,516</u>	<u>14,794,733</u>

NOTA 21 - EGRESOS NO OPERACIONALES

Los egresos no operacionales del año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Contribuciones 4x100	43,041	12,199
Diferencia en cambio	21,906	48,778
Comisiones	5,252	10,879
Intereses	88	2,571
Gastos extraordinarios	71	-
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo	50	38,200
Total egresos no operacionales	<u>70,408</u>	<u>112,627</u>

NOTA 22 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Bavaria S. A.		
Pago dividendos	8,239,520	-
Venta de maquila	11,649,650	-
11,677,727		
Cervecería Unión S. A.		
Pago dividendos	6,741,457	-
Venta de maquila	1,638,934	1,936,020
Compañía de Cervezas Nacionales C.A. (Ecuador)		
Venta de producto terminado	-	250,238

Cervecería del Valle S. A.		
Compra de producto terminado	8,532	86,081
Dividendos recibidos	429,800	66,116
Reembolso telefonía celular	619	-
Otros servicios	2,135	-
Maltería Tropical S. A.		
Pago dividendos	7	-
Inversiones Maltería Tropical S. A.		
Pago dividendos	7	-
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.		
Pago dividendos	7	-

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010, no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y administradores de las características que se mencionan a continuación:

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

NOTA 23 - OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS

Durante los años terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no se realizaron operaciones con Accionistas, miembros de la Junta Directiva o con compañías en donde un Accionista o un miembro de la Junta Directiva tuvieran una participación superior al 10%. Tampoco se efectuaron operaciones con representantes legales.

NOTA 24 – CAMBIOS NORMATIVOS

El 30 de diciembre de 2011 el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo expidió el Decreto 4946, mediante la cual se dictan disposiciones en materia del ejercicio de aplicación voluntaria de las normas internacionales de contabilidad e información financiera que podrán adelantar las entidades y/o entes económicos que de acuerdo a la normatividad vigente, sean definidos en el Direccionamiento Estratégico del Consejo Técnico de la Contaduría Pública como Grupo 1: Emisores de valores o entidades de interés público y Grupo 2: Entes económicos de tamaño grande y mediano.

La administración de la Compañía decidió acogerse durante toda la etapa de prueba a la aplicación voluntaria de las Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF, para lo cual envió comunicación escrita dirigida a la Superintendencia Financiera y a la Dirección de

Impuestos y Aduanas Nacionales - DIAN, de acuerdo a lo estipulado en dicho decreto. Esta solicitud fue ratificada por los entes de control.

La etapa de prueba de que trata este decreto está comprendida entre el 1° de enero y 31 de diciembre de 2012. En consecuencia, las entidades y/o entes económicos que participen voluntariamente en este ejercicio, deberán preparar su balance de apertura a 1° de enero de 2012.

Durante la etapa de prueba la compañía deberá preparar y presentar los estados financieros de propósito general y demás información destinada al público en general u otros usuarios externos bajo normas colombianas mientras que únicamente los estados financieros de propósito especial deberán prepararse y presentarse bajo Normas Internacionales de Información Financiera - NIIF con el propósito que los entes de control determinen las medidas regulatorias que deban adoptarse.

Para los efectos de este ejercicio la compañía deberá presentar los informes que requieran y con la periodicidad que indiquen la Unidad Administrativa Especial Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales - DIAN y los organismos de inspección, vigilancia y control, siempre que los mismos resulten razonables y acordes a las circunstancias de la empresa.

NOTA 25 - INDICADORES FINANCIEROS

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Índices de liquidez</u>		
Razón corriente		
Activo corriente / Pasivo corriente	2.00	2.26
Prueba ácida inventarios		
Activo corriente, menos inventarios / Pasivo corriente	1.63	1.79
Prueba ácida cuentas por cobrar		
Activo corriente, menos cuentas por cobrar / Pasivo corriente	0.56	0.96

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Capital de trabajo</u>		
Activo corriente, menos pasivo corriente	2,670,832	
2,957,545		

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Índices de endeudamiento</u>		
Endeudamiento total		

Pasivo total / activo total	2.09%	1.86%
Endeudamiento corto plazo		
Pasivo corriente / activo total	2.09%	1.86%

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Cobertura de intereses</u>		
Utilidad de operación / intereses pagados	9,127	330

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

<u>Leverage (apalancamiento)</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Pasivo total / patrimonio	2.13%	1.89%
Pasivo corriente / patrimonio	2.13%	1.89%
Pasivo con entidades financieras / patrimonio	0.00%	0.00%

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Índices de actividad</u>		
Rotación de cartera		
Ventas brutas / promedio de la cartera	3.8 veces 94 días	6.3 veces 57 días
Rotación de inventarios		
Costo de ventas / promedio de los inventarios	47 veces 8 días	32 veces 11 días
Rotación de activos fijos	1.7	1.8
Rotación de activos operacionales	2.5	2.6
Rotación de activos totales	0.1	0.1

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Índices de rendimiento</u>		
Margen bruto de utilidad		
Ganancia bruta / Ventas netas	20.99%	19.79%
Margen operacional de utilidad		
Ganancia operacional / Ventas netas	6.05%	6.13%
Margen neto de utilidad		

Ganancia neta / Ventas netas	93.08%	111.40%
Rendimiento del patrimonio		
Ganancia neta / Patrimonio	9.81%	12,44%
Rendimiento del activo total		
Ganancia neta / Activo total	9,60%	12.21%

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

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Índice de solvencia o solidez</u>		
Total activos / total pasivos	47.9	53.8

Este índice muestra la capacidad que tiene la Compañía para responder por sus pasivos totales, incluyendo los pasivos laborales, Al cierre de diciembre 31 de 2010 por cada peso adeudado la Compañía tiene 47.9 pesos de respaldo.

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

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

NUMERAL 1

Estado de Resultados: se presenta por separado (Ver página 19).

NUMERAL 2

Proyecto Distribución de Utilidades: se presenta por separado (Ver página 44).

NUMERAL 3

Informe a la Junta Directiva: la situación financiera y económica de la Compañía se puede observar en los Estados Financieros de este informe (Ver página 2 a 13), de igual forma el reporte estadístico se puede observar de la página 40 a la 42.

A este punto se le hacen las siguientes anotaciones:

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

No se tienen pagos a Directivos de la Compañía.

Literal B, egresos percibidos por los asesores o gestores:

	2011	2010
Arana Brando Limitada	\$1,301	-

Literal C, donaciones. No tenemos para los años 2011 y 2010

Literal D, gastos de propaganda y relaciones públicas. No se tienen para los años 2011 y 2010

Literal E, dineros u otros bienes que la sociedad posea en el exterior y las obligaciones en moneda extranjera. Se presenta en la nota 3 a los Estados Financieros

Literal F, inversiones. Se presenta en notas a los Estados Financieros 4 y 7

NUMERAL 4

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

Informe Del Revisor Fiscal: Se presenta por separado

PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES 2011

La Junta Directiva de Impresora del Sur S.A. en su reunión del 10 febrero de 2012, aprobó por unanimidad presentar a la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas que debe reunirse el 22 de marzo de 2012, la siguiente proposición:

UTILIDAD NETA DEL AÑO 2010 **\$ 12,316,918,296.54**

Decretar un dividendo de \$560 por acción, pagadero en un solo contado el día 31 de marzo de 2012, sobre 20.000.000 de acciones en circulación. \$11,200,000,000.00

Para incrementar la reserva para futuras inversiones, resultante de la aplicación del método de participación patrimonial \$ 1,116,918,296.54

SUMAS IGUALES **\$12,316,918,296.54** **\$12,316,918,296.54**

ACCIONISTA	ACCIONES	PARTICIPACIÓN	DIVIDENDO
BAVARIA S. A.	10,999,960	54.99980%	6,159,977,600
CERVECERÍA UNIÓN S. A.	9,000,010	45.00005%	5,040,005,600
MALTERÍAS TROPICAL S. A.	10	0.00005%	5,600
INVERSIONES MALTERÍAS TROPICAL S. A.	10	0.00005%	5,600
SOCIEDAD PORTUARIA BAVARIA S. A.	10	0.00005%	5,600
TOTAL	20,000,000	100%	11,200,000,000.00