

CERVECERIA DEL VALLE S. A.



ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

TABLA DE CONTENIDO

JUNTA DIRECTIVA.....	1
INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA, DEL DIRECTOR Y DEMAS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD	2
CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS.....	29
INFORME DE AUDITORÍA INTERNA.....	30
INFORME DEL REVISOR FISCAL.....	31
NOTA 1 – ENTIDAD REPORTANTE	38
NOTA 2 – BASES DE PRESENTACION Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES..	38
NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA	44
NOTA 4 - DISPONIBLE	44
NOTA 5 - DEUDORES.....	45
NOTA 6 - INVENTARIOS	45
NOTA 7 - GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO Y CARGOS DIFERIDOS.....	46
NOTA 8 - INVERSIONES.....	46
NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO.....	47
NOTA 10 - INTANGIBLES	48
NOTA 11 - PROVEEDORES	48
NOTA 12 - CUENTAS POR PAGAR.....	49
NOTA 13 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS.....	49
NOTA 14 - OBLIGACIONES LABORALES.....	53
NOTA 15 - PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES.....	54
NOTA 16 – OTROS PASIVOS	54
NOTA 17 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	54
NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN.....	55

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES	55
NOTA 20 - GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN	56
NOTA 21 - GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS.....	56
NOTA 22 - INGRESOS NO OPERACIONALES	57
NOTA 23 - EGRESOS NO OPERACIONALES.....	57
NOTA 24 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	58
NOTA 25 - OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS	59
PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES 2011	62

**CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011**

JUNTA DIRECTIVA

Principales

RICHARD MARK RUSHTON

JONATHAN FREDERICK SOLESBURY

STANISLAV MAAR

Suplentes

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO

JOSE EUSEBIO TOVAR OLIVA

JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ

REPRESENTANTE LEGAL

JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ

Director General

RICHARD MARK ROSHTON

Primer Suplente

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO

Segundo Suplente

JONATHAN FREDERICK SOLESBURY

Tercer Suplente

HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO

Cuarto Suplente

MIRKO HOFMANN

Quinto Suplente

REVISOR FISCAL

WILMAR CAMILO RIVAS LEYTON

Price Waterhouse Coopers

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

Yumbo (Valle), 10 de Febrero de 2012

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

Apreciados Accionistas:

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

CONTEXTO MACROECONOMICO

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

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

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.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

1. HECHOS RELEVANTES

Durante el año 2011, la Planta ubicada en el Municipio de Yumbo mejoró sustancialmente su posición dentro del ranking de empresas SABMiller a nivel mundial, al pasar del puesto 13 obtenido en el mes de Diciembre de 2010, al puesto 8, apalancado principalmente por el mejoramiento de indicadores clave como lo son la eficiencia mecánica, eficiencia de fábrica, estabilidad del sabor, índice de calidad del empaque, contenido de oxígeno en el producto, merma y rotura de envase, entre otros.

Desde el mes de Octubre, se reorganizó la estructura de mantenimiento de manera simultánea con las áreas de Elaboración, Servicios y Embotellado, dentro del marco del proyecto PIVO, con el fin delimitar y clarificar roles y responsabilidades, y dar mayor enfoque a la planeación y prevención del mantenimiento con el fin de reducir costos, y mejorar tanto la confiabilidad con la eficiencia mecánica.

A nivel regional y nacional, la Cervecería del Valle fue reconocida como una de las empresas que más aportan a la conservación del medio ambiente. En efecto, en el mes de Octubre obtuvo el Segundo Puesto del Premio Planeta Azul 2011. El Premio Planeta Azul del Banco de Occidente busca reconocer y exaltar programas, proyectos o acciones que muestren resultados concretos y que hayan logrado un avance sustancial hacia el conocimiento, protección, conservación y recuperación del recurso agua, enmarcados dentro de un concepto de desarrollo sostenible e impulsando la activa participación de la comunidad directamente involucrada en su desarrollo. Así mismo, el pasado 6 de Diciembre, obtuvo el Primer Puesto en la máxima categoría Gran Empresa 2011, en el programa de Reconocimiento de la CVC (Corporación Autónoma del Valle del Cauca), a la Excelencia en la Gestión Ambiental Empresarial del Valle del Cauca, el cual fue creado para distinguir la gestión y el desempeño ambiental del sector productivo y de servicios, que adelanta acciones que conllevan a superar las exigencias establecidas en la legislación ambiental y que involucran producción mas limpia en sus procesos, productos o servicios.

Por tercer año consecutivo, la calidad de nuestra marca Club Colombia fue reconocida a nivel mundial con la Medalla de Oro del Monde Selection en la edición 2011. Al igual que lo sucedido en el año 2010, la muestra que se envió al ente calificador para su evaluación fue fabricada en la Cervecería del Valle.

A finales del año 2011, se inició la producción de la marca AGUILA LIGHT en Cervecería del Valle, con excelentes resultados sensoriales.

A pesar de las dificultades derivadas de la intensa y prolongada temporada de lluvias en todo el país, el volumen de ventas en Cervecería del Valle alcanzó los 3,603,061 hectolitros, lo que representa un incremento del 7%, con relación al año anterior.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

El área de Ventas lanzó al mercado la nueva estrategia de posicionamiento de nuestra marca Póker, líder en el sur occidente colombiano, denominada “El amigo que une a los amigos”. Así mismo, y por primera vez, la Gerencia de Ventas Cali Metropolitana obtuvo la Copa de Campeón de Ventas, gracias a su primer lugar en el Ranking F12 correspondiente al mes de junio. La División de Ventas Occidente tuvo una fuerte participación en la 55a edición de la Feria de Cali, con presencia en los eventos más representativos con lo son la Cabalgata, Ferias Comuneras, Feria Póker y Zona de Bueyes en la Plaza de Toros con la presentación de más 30 artistas nacionales e internacionales, y Tascas con los bares Club Colombia, entre otros. De igual manera y con el fin de incrementar la venta de la cerveza AGUILA, se relanzó este producto en formato de 500 cc, con un resultado exitoso de 1,800 hls promedio mes, incrementales.

El Centro de Distribución Valle alcanzó importantes resultados relacionados con la optimización de su operación y el mejoramiento en la calificación de Servicio al Cliente, al punto que en el mes de Mayo, fue reconocido como el mejor Centro de Distribución del País, al otorgársele la Copa Presidencia – Premio Oro, dentro del Programa Excelencia y Valores en Distribución. Durante el segundo semestre de 2011, la Compañía mantuvo el liderazgo en el área de servicio al cliente, superando industrias como Alpina, Coca Cola, Licoreras y Postobón, al alcanzar un índice de satisfacción de 90.25%. Durante los meses de julio y agosto se realizó el proceso de implementación y salida en vivo del Proyecto Génesis, con el cuál se factura directamente a 18.710 clientes en el punto de venta.

El 29 de Noviembre de 2011, la Compañía recibió notificación por parte de la DIAN, en la que se ratifica la calidad de Usuario Industrial a la sociedad CERVECERIA DEL VALLE, S. A., por haber dado cumplimiento a las exigencias establecidas en el artículo 393-3 del Decreto 2685 de 1999 y los compromisos adquiridos mediante Resolución No. 4767 del 30 de abril de 2007, como conclusión de la Auditoría realizada en el primer semestre, en la revisión del Plan Maestro de 3 años presentado por la Empresa.

En conjunto con la Fundación Bavaria, se aprobó un Fondo Rotatorio de \$1,600 millones, destinado a financiar la educación superior de los bachilleres residentes en el Yumbo, durante dos años.

Cervecería del Valle mantuvo la cuota requerida del 25% de trabajadores residentes en el Municipio de Yumbo, con contrato de trabajo directo, garantizando el cumplimiento de lo exigido por el Acuerdo 019 de Abril/2003, para la obtención de la exención del impuesto de industria y comercio, e impuesto predial; el porcentaje a Diciembre 31 de 2011 es del 29.3%, lo que equivale a 89 trabajadores.

En la vigencia 2011, se realizó el primer ejercicio del Plan Maestro para Cervecería del Valle, en asocio con otros proyectos como FENIX de Impresora del Sur, el cual determina la estrategia operativa de la Planta en el mediano plazo.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

2. ACTIVIDADES Y REALIZACIONES

A. MANUFACTURA

ELABORACION

Durante el año 2011 el área de Producción elaboró 3,805,055 hectolitros vs 3,629,701 elaborados en 2010, es decir, hizo 175,354 hls más, lo que representa un incremento del 4.8 % en volumen.

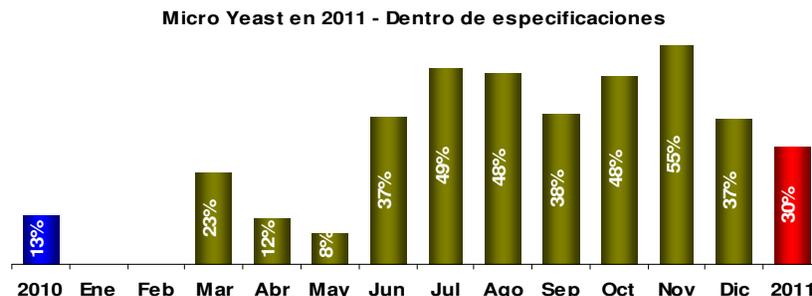
Los resultados organolépticos fueron excelentes lográndose obtener una calificación sensorial promedio en las pruebas del Panel Nacional de 9.5, superando la meta asignada de 9.3. La cerveza “Club Colombia” elaborada en la Cervecería del Valle fue reconocida nuevamente con la medalla de oro del “*Monde Selection*” de Bélgica en la versión 2011.

La siguiente es la tendencia del indicador de calidad sensorial (GTS – Global Taste System), durante la vigencia 2011:



Micro Yeast

Este es un indicador de calidad que mide la eficiencia de remoción de levaduras en el proceso de filtración de la cerveza. Como se observa el micro yeast presenta una mejora significativa pasando de 13% en el 2010 a 30% en el 2011, logrando valores hasta de 55% en este indicador. El mejoramiento se logró gracias a las modificaciones planteadas e implementadas por el personal técnico del área.



CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

CPI – Consumer Predictive Index

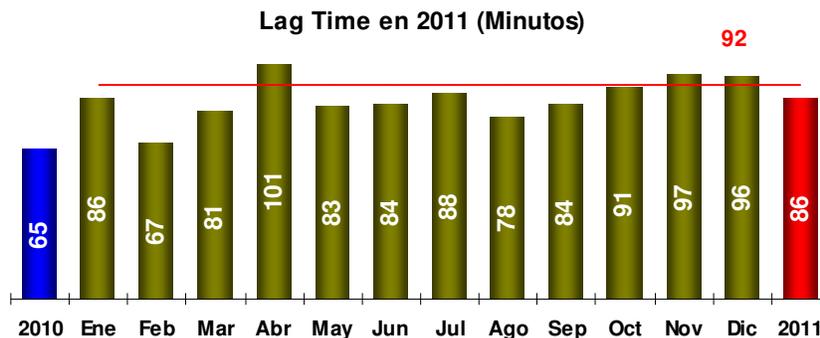
El indicador que mide la estabilidad del sabor CPI, logró mejorar con respecto al 2010, pasando de 42% a 54%, logrando resultados por encima de la meta sostenidos en los últimos 3 meses:



Lag Time

Este indicador mide la estabilidad del sabor de la cerveza teniendo en cuenta niveles de oxígeno y concentración de sulfitos en las diferentes áreas de elaboración.

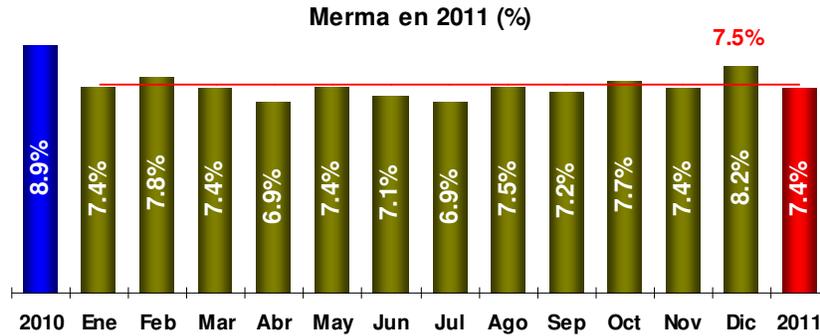
El resultado del indicador anterior se logró por el mejoramiento en Lag time, el cual pasó de 65 minutos en el 2010 a 86 minutos en el 2011, logrando valores sostenidos por encima de 90 minutos los últimos 3 meses del año. La mejora en Lag time se alcanza por la reducción del oxígeno disuelto en todo el proceso el cual favoreció positivamente el indicador de TPO (Oxígeno Total en Envase); así mismo se trabaja en el proceso de aireación de fermentación, permitiendo mejorar el nivel de antioxidantes de la cerveza; finalmente y gracias a la estabilización de las fermentaciones se logran eliminar las malas prácticas operativas en el proceso.



CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

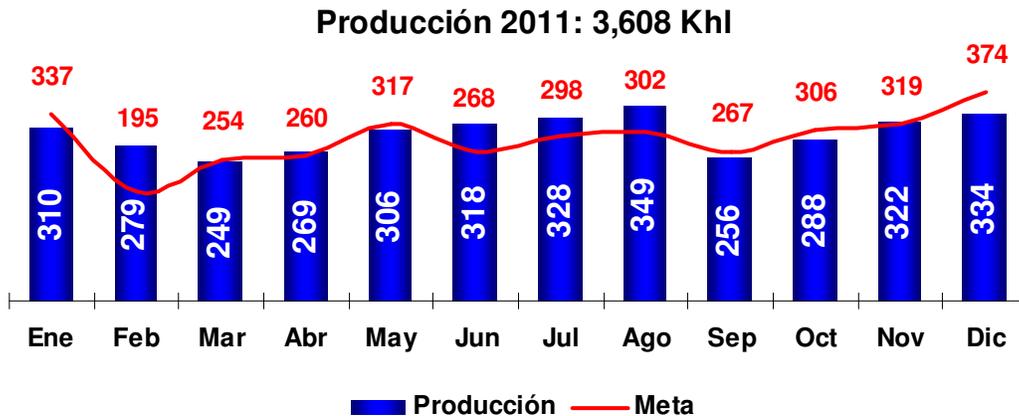
Merma

En términos de costo, uno de los indicadores de tuvo un buen desempeño durante el año, fue el de la merma, la cual pasó de un promedio de 8.9% en el 2010, a 7.4% en el 2011, superando la meta propuesta para el F12 de 7.5%.



EMBOTELLADO

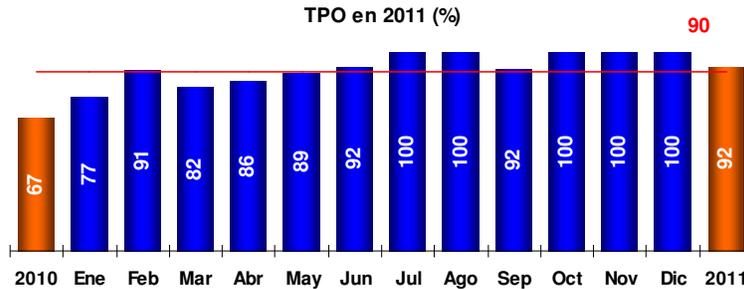
Esta área consolidó sus operaciones de producción en las marcas Club Colombia, Póker, Aguila, Costeña, Cola & Pola, Pony Malta vidrio y Pony Malta PET, y gracias a las mejoras operacionales que se dieron en el año, se logró atender una mayor demanda de mercado, envasando 2,572,280 Hls de Cervezas, 1,000,110 Hls de Malta y 35,839 de Cola y Pola para un total de 3.608,229 Hls durante el 2011, lo cual representa un incremento del 6% vs el año anterior (3,415,335 Hls).



TPO (Total in Packaging Oxygen)

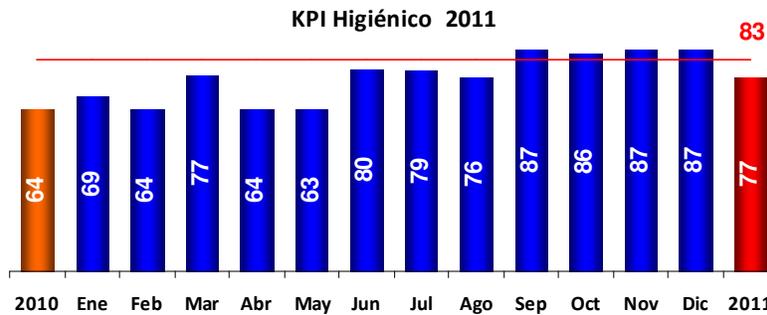
Tiene un buen comportamiento, se logró un incremento significativo con respecto al año 2010. El resultado del año 2011 fue de 92.3%. Los últimos 3 meses se ha mantenido en el 100 %

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011



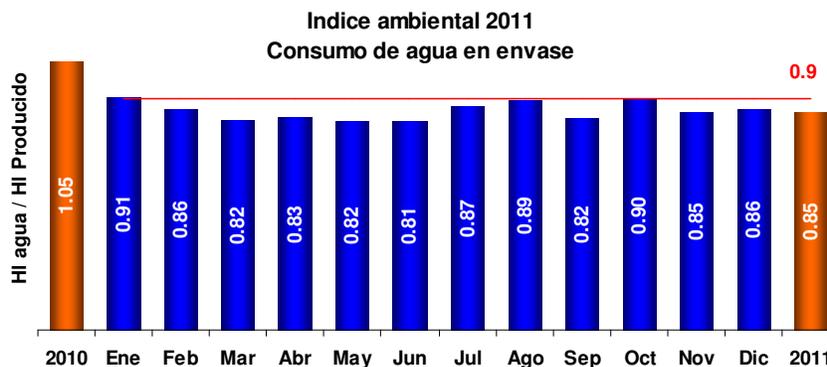
KPI de Higiene

Nos indica la condición microbiológica del producto y equipos de producción antes de pasterización. Se ha venido avanzando en este indicador y se ha logrado estandarizar los aseos en los diferentes equipos de producción con buenos resultados de tal forma que se pueda asegurar la inocuidad del producto bajo un régimen de bajas unidades de pasterización.



Indice ambiental.

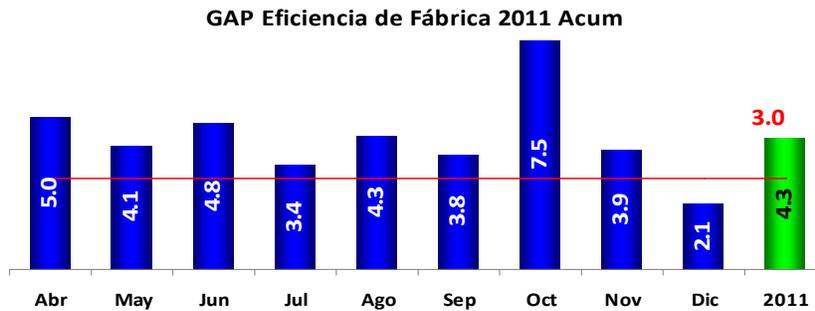
En el tema ambiental, se implementó un sistema de recuperación de agua desde la Línea PET hacia las pasterizadoras de Botellas, lo que permitió consumir menos agua en las líneas de vidrio.



CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

GAP Eficiencia de Fábrica

A partir del mes de abril se implementa una medición del GAP entre la máxima Eficiencia de fábrica posible y la realmente obtenida, este indicador es afectado principalmente por falta de envase, cortes externos de energía, falta de producto para envasar y fallas técnicas en los equipos del envase, al final de año fue más crítica la falta de envase. Conjuntamente con las áreas de Abastecimientos, Distribución, Servicios y Elaboración se establecieron acuerdos de calidad para minimizar el impacto en el Salón de Embotellado.



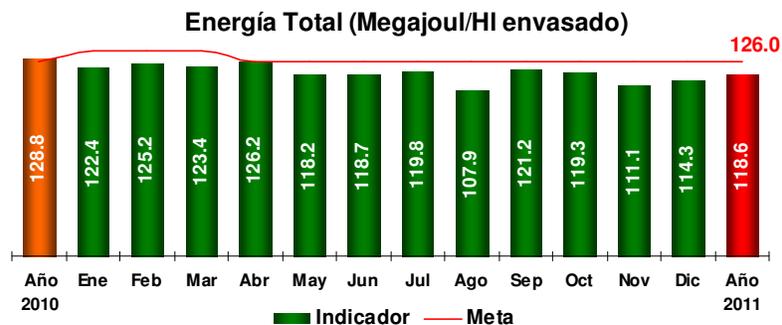
INGENIERIA

Esta área se sigue consolidando atendiendo todos los requerimientos de servicios industriales en todas las áreas productivas, mejorando sus indicadores, a través de mejoramiento y sostenimiento de la excelencia de las prácticas.

El Indicador de Energía Total.

Esta área se sigue consolidando atendiendo todos los requerimientos de servicios industriales en todas las áreas productivas, mejorando sus indicadores, a través de mejoramiento y sostenimiento de la excelencia de las prácticas.

Energía Total

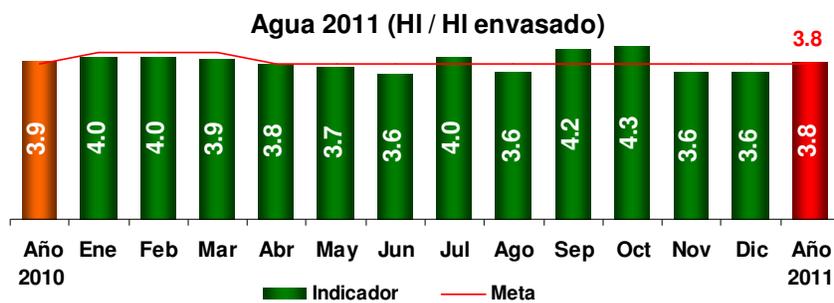


CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

Este indicador presenta una mejora del 8.64% con respecto al año anterior, determinada por un mejor aprovechamiento de energía térmica; la energía eléctrica se mantuvo dentro del promedio de consumos. Se continua con las practicas de mejor aprovechamiento de la utilización del sistema de refrigeración con cargas bajas en los fines de semana y épocas de baja producción, y con las buenas practicas de recuperación de condensados en todas las áreas, análisis de tendencias y control de intervalo corto para toma de acciones rápidas y oportunas.

Desde el mes de Junio se viene trabajando con una caldera de 4,000 kg/hr con recuperación de biogás, que representa un 6% de la participación de la energía térmica.

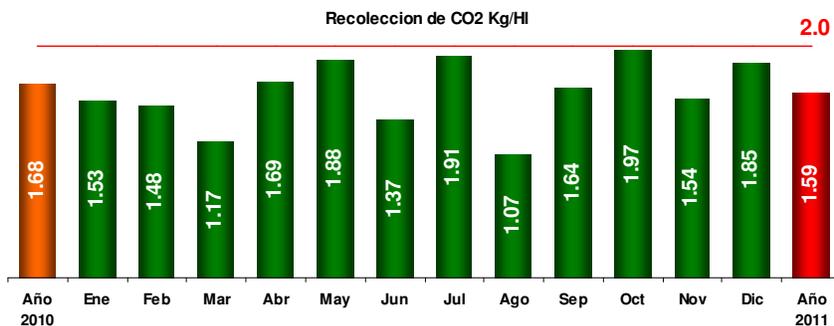
Agua potable



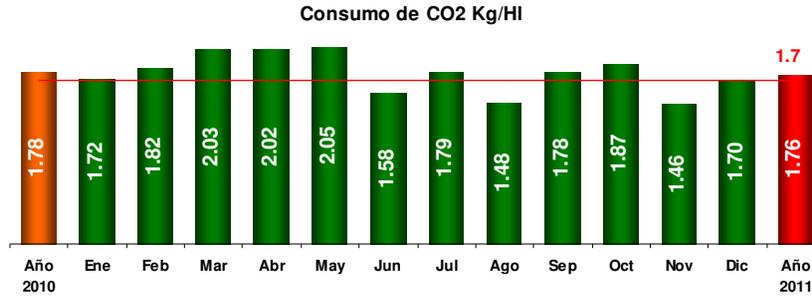
En el año 2011 acumulado se observa una mejoría en el uso adecuado del agua potable, cumpliendo con las expectativas de la compañía. Los meses de septiembre y octubre se vieron impactados los eventos de reparaciones mayores de las líneas de envasado.

Gas Carbónico CO2

En la Planta se recolectaron 5.750 toneladas de CO2 y se consumieron 6.360 toneladas en las áreas productivas, en este mismo año se compraron 962 toneladas de CO2 básicamente por el aumento de la producción de Pony malta en la planta; pasando de un 22% en el año 2010 a un 28% en año 2011.



CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

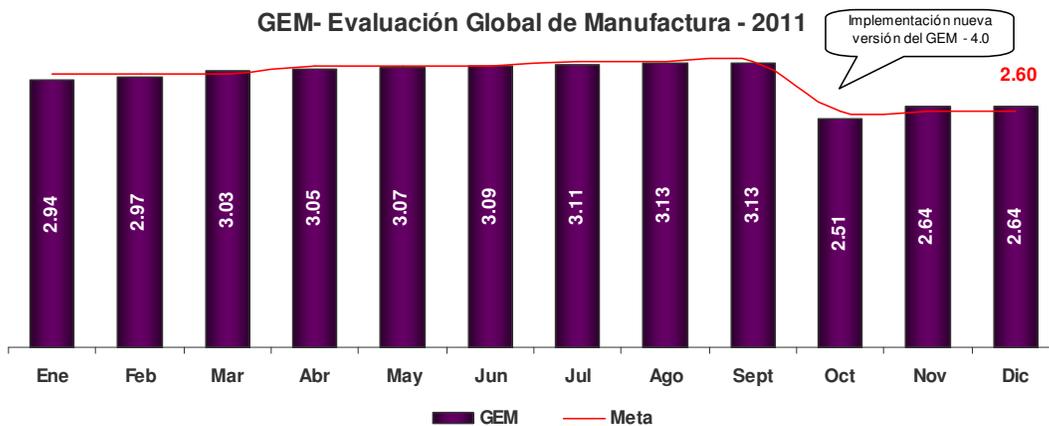


MANUFACTURA DE CLASE MUNDIAL

Evaluación Global de Manufactura – GEM

Por su lado, la Gerencia de Desarrollo de Manufactura continuó desplegando y afianzando la cultura de Manufactura de Clase Mundial a través de la implementación de las Diez Prácticas, desarrollando la metodología y evaluando su evolución; alcanzó un puntaje de 2.64 en el cierre del 2011. Es importante mencionar que a partir del mes de Octubre se implementó la actualización del GEM (Global Evaluation Manufacturing), en su versión 4.0, la cual lleva nuevos focos de trabajo y amplía los temas en algunas practicas. Esta versión tiene una nueva metodología de calificación y un alineamiento más estricto a las evidencias de cumplimiento.

Las prácticas con las que mantenemos un apalancamiento son Gestión de Calidad, Medición Visual del Desempeño y Trabajo en Equipo.



Entrenamiento y Desarrollo

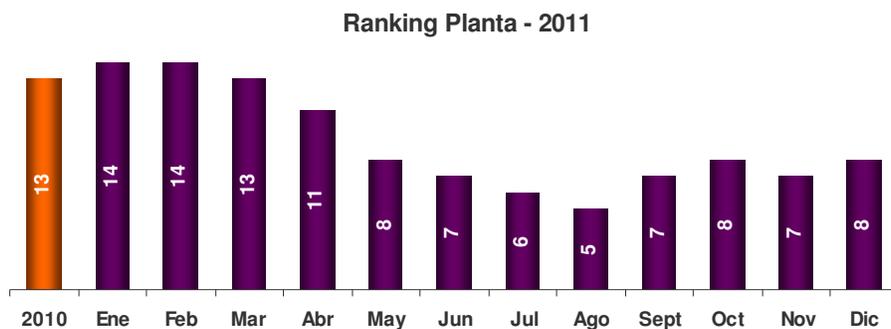
En entrenamiento se realizaron en promedio por mes 1,234 horas, equivalentes a 67 horas/hombre en todo el año. Dentro de este entrenamiento se destacan el entrenamiento realizado a las personas que entraron a ser parte del proyecto PIVO. Por otra parte se planteó una nueva estrategia de Desarrollo de Personal que nos ha permitido aumentar la flexibilidad de

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

las áreas de proceso e incrementar la capacidad interna; durante el año se desarrolló un total de 14 personas en cargos críticos de todas las áreas. Además de lo anterior, se hizo énfasis en el despliegue de la estrategia CAP (Proceso de Adquisición de Competencias), con la cuál se evidencia un fortalecimiento en la adopción del ROL de nuestro personal en nivel 1 con 98% y una constante mejora en el porcentaje para desarrollo de competencia, cerrando el año con un 79% de desarrollo.

Ranking Planta

La Cervecería del Valle continuó con el mejoramiento en el ranking de empresas a nivel mundial, donde después de ocupar el puesto 60 en F09 (Marzo de 2009), pasó al puesto 36 en el F10 (Marzo de 2010), luego escaló hasta la posición 13 en el F11 (Marzo de 2011) y al cierre del año la fábrica se ubicó en la posición 8, es decir, superó 52 puestos en menos de 3 años.



Este progreso ha estado apalancado principalmente por el mejoramiento en Indicadores claves como los de Eficiencia Mecánica, Eficiencia de Fábrica, Estabilidad del sabor, PPQA (Análisis de Presentación del Producto), TPO (*Total In Packaging Oxygen*), Merma y Rotura de Envases.

PROYECTO PIVO

Desde el mes de Octubre, Se reorganizó la estructura de mantenimiento de manera simultánea en las áreas de Elaboración, servicios y embotellado, lo anterior tiene varios objetivos:

División y claridad en roles y responsabilidades, mayor enfoque en planeación y prevención del mantenimiento para reducir costo, mejorar confiabilidad y eficiencia mecánica,

Este proyecto ha sido muy bien recibido por el personal, tuvo un alcance para 64 personas en la planta y se generaron mejores oportunidades de desarrollo en nuestra gente por medio de más cargos profesionales los cuales fueron seleccionados en la mayoría de los casos en personal operativo con formación profesional y potencial de crecimiento futuro.

Un análisis corporativo realizado en Diciembre de 2011 indicó que vamos por buen camino y tenemos un buen nivel de implementación, adaptación y comprensión de roles para la nueva estructura.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

CALIDAD

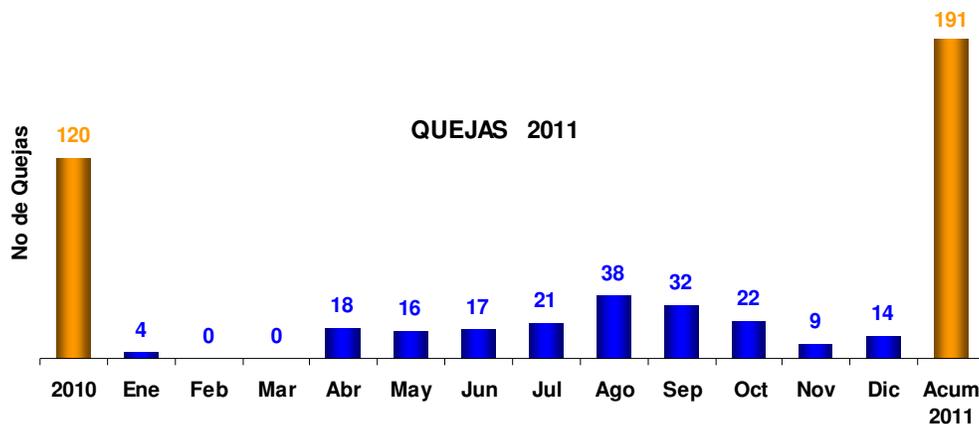
En el área de Calidad se destacan las siguientes actividades:

Sostenimiento de las certificaciones de los Sistemas de Gestión Integral: NTC ISO 9001, NTC ISO 14001; NTC ISO 22000, OHSAS 18001.

En los meses de mayo y septiembre se recibió la auditoría del INVIMA (Instituto Nacional de Vigilancia de Medicamentos y Alimentos), para renovar el concepto sanitario con resultados satisfactorios.

Durante el año se emplearon cerca de 600 horas atendiendo 203 requerimientos de clientes externos, de los cuales 191 corresponden a quejas y 12 a reclamos.

Con relación a quejas, la comparación corresponde a retape de productos con un 75% de participación. En el segundo semestre del año se trabajó con el área de Distribución en un plan de acción que permitió disminuir considerablemente las quejas en los meses de noviembre y diciembre.



En cuanto a los reclamos, corresponden a producto elaborado en la cervecería del Valle, los cuales se cerraron satisfactoriamente y en donde se elaboraron planes de trabajo que permitieron corregir las desviaciones presentadas.

Las actividades llevadas a cabo con el área de Ventas y Distribución, permitieron mejorar el Trade Quality Index TQI (Indicador de calidad en el , que alcanzó un valor de 84.1% acumulado año superando la meta de 83% del 2011 y el valor obtenido de 80.1% en el 2010.

Se realizaron 1,445 visitas al mercado (81 visitas más que en 2010), a establecimientos de todas las Zonas de Ventas Occidente que comprenden: Cali Metropolitana, Cali Poblaciones, Eje Cafetero, Nariño, Huila y Cuentas Claves.

Se suministró retroalimentación tanto al área técnica como al área de ventas sobre las oportunidades de mejora encontradas en las visitas.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

En capacitación, el personal de Calidad dictó 1955 horas / hombre al personal de la cervecería en temas como: BPM y HACCP, técnicas analíticas, microbiología, control estadístico de procesos, documentación del SGI, prueba sensorial, entre otros.

COSTO FIJO

Dentro de los estándares de manufactura, la Compañía monitorea como indicador el Costo Fijo por Hectolitro en el área Técnica. Como consecuencia de un mayor volumen asignado a la Planta, y las mejoras en todos los procesos operativos mencionados, el costo fijo por Hl promedio año se redujo el 0.7%, al pasar de \$ 11,501 / hl en el año 2010 a \$11.417 / hl en esta vigencia.

Acumulado Ene-Dic	2010	2011
Total Millones	39,278	41,196
Volumen HL	3,415,335	3,608,231
Costo Fijo por HL	11,501	11,417

B. RECURSOS HUMANOS

Cervecería del Valle mantuvo la cuota requerida del 25% de trabajadores residentes en el Municipio de Yumbo, con contrato de trabajo directo, garantizando el cumplimiento de lo exigido por el Acuerdo 019 de Abril/2003, para la obtención de la exención del impuesto de industria y comercio, e impuesto predial; el porcentaje a Diciembre 31 de 2011 es del 29.3%, lo que equivale a 89 trabajadores.

Al cierre del año 2011, en la Planta de Yumbo laboraban 303 trabajadores, de los cuales 252 tienen contrato a término indefinido, 38 a término fijo y 13 tienen contrato de aprendizaje (10 estudiantes SENA y 3 estudiantes en práctica).

En el mes de Septiembre Cervecería del Valle, S. A., otorgó a sus trabajadores préstamos para vehículo y vivienda por valor de \$462 millones. De igual manera concedió préstamos universitarios, para calamidad doméstica y auxilios por la suma de \$181 millones de pesos.

La productividad acumulada a Diciembre de 2011, disminuyó un 2.6%, al pasar de 15,812 Hls/Hombre Año en 2010, a 15.398 Hls/Hombre año, por incremento del personal para cubrir vacaciones, incapacidades y descansos compensatorios.

El índice de ausentismo acumulado a Diciembre de 2011, aumentó un 0.32%, al pasar de 1.29 Horas/Hombre en 2010, a 1,61 Horas/Hombre en 2011, afectado por incapacidades originadas por trastornos osteo musculares, infecciones respiratorias, infecciones intestinales y enfermedades de origen común.

Durante esta vigencia se realizaron actividades tendientes a mitigar el ausentismo y prevenir enfermedades al personal, como lo fueron la vacunación contra la influenza, desparasitación, seguimiento a casos puntuales y educación en salud.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

C. ZONA FRANCA

Durante el año 2011, las operaciones de la Zona Franca permanecieron estables, y en desarrollo de su objeto, podemos mencionar las siguientes actividades.

Durante el mes de Mayo/2011 se realizó la auditoria interna por la División de Auditoría Interna y Control Financiero de Bavaria sin encontrar ningún hallazgo que coloque en riesgo de incumplimiento del régimen franco. Igualmente, en este mismo mes se realizó una auditoría externa preliminar contratada con la fin Ernst & Young, con resultados satisfactorios.

Durante los días del 17 al 20 de mayo se atendió la visita de auditoria de la DIAN para verificación del cumplimiento de los compromisos establecidos en el plan maestro general de desarrollo. En la visita se evidenció el cumplimiento del requisito de inversión y de operación de ZF y posteriormente se recibió un requerimiento de la DIAN con fecha 14 de Junio/2011, en el cual solicitan cumplimiento de empleo; el cual fue contestado oportunamente por la Compañía y aceptado satisfactoriamente por la DIAN, según notificación de 29 de Noviembre de 2011, en la que se ratifica la calidad de Usuario Industrial a la sociedad CERVECERIA DEL VALLE, S. A., por haber dado cumplimiento a las exigencias establecidas en el artículo 393-3 del Decreto 2685 de 1999, y los compromisos adquiridos mediante Resolución No. 4767 del 30 de abril de 2007, como conclusión de la Auditoría realizada en el primer semestre, dentro de la revisión del Plan Maestro de 3 años presentado por la Empresa.

En Octubre 19 y 20 de 2011 se realizó la primer auditoria externa de Zona Franca para el año 2011 por parte de la firma auditora Ernst & Young, cuyos resultados fueron positivos y sin observaciones revalidando los controles y la operatividad de la zona franca acordes con lo establecido en la normatividad de la DIAN.

D. CONTROL DE OPERACIONES

Durante el año se amplió la capacidad de almacenamiento de materiales, para lo cual se adelantaron los trabajos para ampliación de la capacidad de almacenamiento de azúcar de 300 a 585 toneladas, se aumentó la capacidad de almacenamiento de preformas de 1,008 a 1,200 cajas, se rediseñó la bodega principal para ampliar la capacidad de almacenamiento de materias primas y sustancias químicas de 895 a 1,120 posiciones y se reubicó el almacén de repuestos en la antigua bodega POSM; todas estas modificaciones implicaron una inversión de \$142 millones.



CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

La confiabilidad de los inventarios acumulado año, tanto en unidades como en pesos, fue del 100%.

Se reforzó la seguridad industrial en las operaciones de almacén mediante la instalación de 4 líneas de vida para el descargue de camiones y se amplió la red contra incendios en la estantería Drive in para preformas, con una inversión de \$114 millones y \$62 millones, respectivamente.



Así mismo se implementó el suministro de materiales bajo la modalidad de consignación. Actualmente se manejan bajo esta modalidad el jarabe de alta maltosa, la soda cáustica y el ácido Cítrico, los cuales generan una reducción en los inventarios por 170 millones de pesos.

E. DISTRIBUCION

Durante el año 2011, la Compañía mantuvo el liderazgo en el área de servicio al cliente, superando industrias como Alpina, Coca Cola, Licoreras y Postobón, al alcanzar un índice de satisfacción de 90.25%. En la última calificación reportada de la encuesta de satisfacción de mercado (octubre de 2011) el Centro de Distribución Valle ocupó la cuarta posición dentro de todos los CD de la compañía. El Centro de Distribución de la Cervecería del Valle fue reconocido con la Copa Presidencial – Premio Oro – como el CD con mejor desempeño durante el F11, al obtener la mayor calificación en el programa Excelencia en Distribución a través del cual se mide el cumplimiento de los estándares que ha establecido SABMiller para las operaciones de Distribución en el mundo.

De igual manera, durante los meses de julio y agosto se realizó el proceso de implementación y salida en vivo del Proyecto Génesis, con el cuál se factura directamente a 18.710 clientes en el punto de venta. Este proyecto facilita el proceso de entrega, permite un mayor control de la operación y aporta al mejoramiento del servicio prestado a nuestros clientes.

Adicionalmente, se mantuvo la adecuada administración y control de los costos fijos y variables de distribución obteniendo un Costo Total por HL vendido acumulado a diciembre de \$20,968 frente a una Meta de \$21,029. Se avanzó hacia la utilización 100% de vehículos tipo Sider para T2 (sourcing – socios) y se consolidó el proceso de expansión del modelo de Preventa en los municipios de: Dagua alto, Dagua bajo, Saladito y Queremal.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

El Centro de Distribución Valle también incrementó la cantidad de cajas movilizadas frente al mismo periodo del año anterior en 10.69%, atendiendo dicho volumen con la misma cantidad de vehículos e incrementando la cantidad de recargues y la capacidad utilizada de nuestros vehículos de reparto.

Durante 2011, el Centro de Distribución Valle atendió 18,133 vehículos de T1 para destinos como Pereira, Pasto, Armenia, Popayán, Neiva, Girardot, Medellín, Bogotá e Ibagué y brindando apoyo a otras Regionales con despachos puntuales a Bucaramanga, Santa Marta, Barranquilla y Tocancipá. El traslado de Manizales para la Regional Occidente, atendida desde Pereira, incrementó los despachos a este CD.

Gracias a la optimización de rutas, incremento de segundos cargues y tiempos de atención, se logró la incrementar HL movilizado por vehículo manteniendo la flota de reparto y controlando los costos fijos.

Actualmente, se encuentra en marcha un piloto de Canal Nocturno, con el que se pretende ofrecer un servicio que se adecue a los horarios y necesidades de acuerdo con su actividad y que actualmente son atendidos parcialmente por Mayoristas, dada su cobertura y facilidad en horarios y frecuencias.

F. ASUNTOS CORPORATIVOS

En cuanto al acercamiento a la comunidad, Asuntos Corporativos de Cervecería del Valle atendió 7221 visitantes durante el año 2011 obteniendo un incremento del 0,7% en comparación al año anterior. El incremento pudo haber sido más del 13%, sin embargo no fue posible debido a la ausencia de la guía durante 2 1/2 meses por licencia de maternidad.

Stakeholder	2010	2011	%
Menores de edad	1,136	1,243	9,4%
Mayores de edad	6,038	5,978	-1,0%
Total	7,174	7,221	0,7%

Las visitas de menores de edad, conformadas por familiares directos de la compañía, colegios a partir de 8º grado y algunas instituciones educativas mayores de edad, como por ejemplo el SENA, se enfocaron exclusivamente sobre el proceso de elaboración de la Pony Malta, dando cumplimiento al programa de Responsabilidad Social de la compañía “Todos Podemos Ser Padres”, e incluyendo información y razones científicas sobre los perjuicios del alcohol en los menores. Una de las razones por la que las visitas de menores aumentaron un 9,4% respecto al 2010, fue por el lanzamiento de Pony Embajadores, al que asistieron 300 hijos de trabajadores.

El 82,8% de los visitantes del 2011 corresponden a mayores de edad, continuando las visitas de empresariado y afines, proveedores, distribuidores, instituciones educativas mayores de edad, entes gubernamentales, medios de comunicación, familiares directos e indirectos, funcionarios de SABMiller y tenderos. A estos últimos se les continúa ofreciendo capacitación sobre atención al cliente, políticas de ventas, consumo responsable y cultura de frío.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

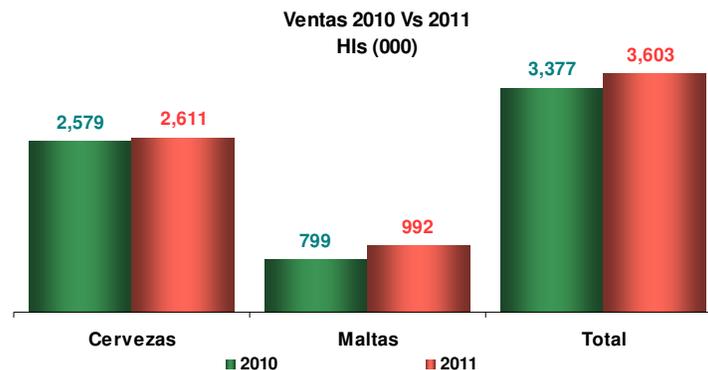
3. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES Y ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA.

El siguiente análisis resume los factores más significativos que afectaron los resultados operacionales y la situación Financiera de Cervecería del Valle S. A., durante el periodo comprendido entre el 1 de Enero y el 31 de diciembre de 2011.

A. VOLUMEN DE VENTAS

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

Los hectolitros vendidos por Cervecería del Valle, durante el año 2011, alcanzaron los 3,603,061 Hls, mientras que en el 2010, se vendieron 3,377,444 Hls, lo que representa un incremento en volumen del 7%.



B. ESTADO DE RESULTADOS

Ingresos Operacionales. Durante el 2011 se registraron ventas brutas por un valor de \$717,562 millones, un 9% por encima del año anterior cuyas ventas fueron del orden de \$660,204 millones, originado principalmente por la mayor demanda de Pony Malta cuyo desempeño en las referencias PET fue sobresaliente gracias a la gran aceptación por parte de los clientes de la presentación 200 cc, lanzada a finales del 2010, y la de 1,500 cc, las cuales obtuvieron crecimientos con relación al año 2010, del 3,489% y 15% en volumen, respectivamente. Otras marcas que presentaron un buen comportamiento fueron la Cola & Pola PET y la Costeña, que incrementaron 162% y 72%.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

Miles de Pesos	Ene - Dic 11	Ene - Dic 10	Var. \$	Var. %
Total Ingresos brutos	717,561,679	660,203,666	57,358,014	9%
Ventas a Terceros	233,864,325	210,984,143	22,880,181	11%
Ventas a Vinculados	483,697,355	449,219,522	34,477,833	8%
Descuentos a Terceros	-2,567,626	-3,205,283	637,657	-20%
Descuentos a Vinculados	-76,674,378	-89,121,659	12,447,281	-14%
Honorarios de Mandato	701,974	2,057,951	-1,355,977	-66%
Venta de Subproductos	1,831,388	1,636,086	195,302	12%
Ingresos Operacionales	640,853,038	571,570,761	69,282,277	12%

Las ventas a Terceros en el año 2011, tienen un incremento con relación al 2010, del 11%, dado por el mayor volumen vendido del 10%; en cervezas del 6% y del 27%, en maltas; este aumento se dio en las Gerencias de Ventas Cali Metropolitana (+10%), Cali Poblaciones (+8%) y Cuentas Claves (89%). Los ingresos por ventas a Compañías Vinculadas (Bavaria, S. A., y Cervecería Unión), crecieron el 8% con relación al año anterior, especialmente por incremento en el volumen de maltas del 23%, enviadas a los Departamentos de Risaralda, Quindío, Antioquia, Nariño y Huila.

CERVECERÍA DEL VALLE, S.A.
ESTADO DE RESULTADOS

Miles de pesos	Ene - Dic 11	Ene - Dic 10	Var. \$	Var. %
Volúmenes de ventas totales (Hlts 000)	3,603,061	3,377,537	225,524	7%
- Cervezas	2,610,821	2,578,881	31,940	1%
- Maltas	992,240	798,656	193,584	24%
Miles de pesos	Ene - Dic 11	Ene - Dic 10	Var. \$	Var. %
Ingresos operacionales	640,853,038	571,570,761	69,282,277	12%
Costo de ventas	-195,363,917	-167,692,516	-27,671,401	17%
Utilidad bruta	445,489,121	403,878,245	41,610,876	10%
Gastos operacionales				
Gastos de administración	-8,067,309	-8,977,321	910,012	-10%
Gastos de Ventas	-46,689,202	-57,269,460	10,580,259	-18%
Total gastos operacionales	-54,756,511	-66,246,782	11,490,271	-17%
Utilidad operacional	390,732,610	337,631,463	53,101,147	16%
Ingresos no operacionales	2,475,419	5,147,975	-2,672,556	-52%
Egresos no operacionales	-4,855,139	-1,567,014	-3,288,125	210%
Método de participación	8,710	61		
Utilidad (pérdida) antes de imptos	388,361,600	341,212,485	47,149,116	14%
Provisión impuesto de renta corriente	-58,899,331	-51,418,881	-7,480,450	15%
Impuesto de renta diferido neto	-	-	-	0%
Utilidad (pérdida) neta	329,462,270	289,793,604	39,668,666	14%

Con relación a los descuentos, estos disminuyeron sustancialmente al pasar de \$27,336 / HI en 2010, a \$21,993 / HI en 2011, lo que representa una reducción del 20%. En el caso de los descuentos a Terceros, se debió principalmente a que en el 2010 se requirió hacer una mayor inversión para impulsar las ventas de nuevas marcas como es el caso de la Póker Ligera y de otras presentaciones como Cola & Pola PET, Club Colombia RB 330 y Pony Malta PET. Así mismo, el porcentaje de descuentos intercompañía fue ajustado desde el mes de Julio de 2010, previa una revisión y análisis de tarifas lo cual hizo pasar de un descuento del 19.8% en el 2010, a 15.9% en 2011.

Las comisiones recibidas por concepto de mandato disminuyeron el 66%, como consecuencia de una caída en el volumen del 24%, por menores requerimientos de productos en lata y no retornables en la Región provenientes de Bavaria y Cervecería Unión.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

Costo de Ventas. Como consecuencia del aumento del 7% en el volumen de ventas de productos terminados, el costo de ventas de la Cervecería del Valle presenta un incremento del 17%, con relación al año anterior, al pasar de \$167,693 millones en 2010, a \$195,364 millones en 2011. Por categorías, el costo de ventas de cervezas creció el 4%, mientras que el costo de ventas para las maltas subió el 47% especialmente por la mayor venta de Pony Malta PET, presentaciones estas que tienen un costo mas alto. Del mismo modo, el costo unitario por hectolitro vendido presentó una variación negativa de \$4,572, es decir, el 9%, al pasar de \$49,649 en 2010, a \$54,222 en 2011.

Gastos Operacionales. Los gastos operacionales disminuyeron \$11,490 millones durante 2011, lo que representa un menor gasto del 17%, al pasar de \$66,247 millones en 2010, a \$54,757 en 2011. Los Gastos de Administración presentan una desviación favorable de \$834 millones explicado porque en 2011 se presentaron menos pagos por concepto de retiro voluntarios de trabajadores, especialmente. En tanto, los Gastos de Ventas, también presentan una disminución importante de \$10,580 millones que se originan específicamente por menor gasto en el rubro fletes (T1 disminuyó \$13,916 millones), lo cual fue compensado parcialmente por mayor ejecución en Depreciación por \$1,049 millones, Gastos de Operación Logística por \$656 millones, Gastos de Publicidad y Promociones por \$537 millones y en Gastos de Personal por \$200 millones.

Ingresos no operacionales. Los ingresos no operacionales disminuyeron \$2,664 millones, que representa el 52%, al pasar de \$5,148 millones en 2010, a \$2,484 millones en 2011. La principal variación se presenta en menores ingresos de \$2,292 millones por diferencia en cambio, originada por la devaluación del peso en el último trimestre del 2011. También contribuye a esta caída, la disminución en los descuentos recibidos por pronto pago de \$1,534 millones originado por el factoring contratado con Bancolombia y Divisa para que otorgue los descuentos a los proveedores. Estos menores ingresos se compensan parcialmente con mayores intereses ganados en las cuentas de ahorros y fondos de valores por \$656 millones.

Egresos no operacionales. Los egresos no operacionales aumentaron \$3,288 millones, equivalente al 210%, al pasar de \$1,567 millones en 2010, a \$4,855 millones en 2011. El impacto desfavorable lo constituye el aumento de \$1,614 millones en gastos financieros por costos bancarios (\$75 millones), y el impuesto a las transacciones bancarias 4 x mil (\$1,539 millones), por la reglamentación de la Ley 1430 de 2010, realizada a través del Decreto 660 de marzo 10 de 2011. Adicionalmente, afectó negativamente este rubro, el impuesto al patrimonio por \$1,780 millones, el cual entro a afectar a Cervecería del Valle desde 2011, con la Ley 1430 y el Decreto-Ley 4825, ambos expedidos en Diciembre 29 de 2010.

Impuesto de renta. La compañía calculó una provisión para impuesto a la renta del 2011 por \$58,899 millones, lo que representa un incremento en los impuestos del 15%, ó \$7,480 millones. Este monto representa una tasa efectiva de tributación del 15.07%, acorde con la tarifa establecida por la legislación Colombiana para las empresas constituidas como Operadores y/o Usuarios Industriales y de Servicios en una Zona Franca.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

C. BALANCE GENERAL

Miles de pesos	Dic-2011	Dic-2010	Var. \$	Var. %
Disponible	73,067,093	65,072,502	7,994,591	12%
Deudores	294,905,447	178,634,249	116,271,198	65%
Inventarios	17,982,034	15,690,145	2,291,889	15%
Diferidos	139,614	158,207	-18,593	-12%
Total corriente	386,094,188	259,555,102	126,539,086	49%
Deudores	2,692,904	1,477,736	1,215,168	82%
Inversiones	227,881	4,757	223,124	4690%
Propiedades, Planta y Equipo	368,945,908	413,483,255	-44,537,347	-11%
Activo intangibles	1,997,915	3,567,277	-1,569,362	-44%
Diferidos	4,842,567	6,112,761	-1,270,195	-21%
Total no corriente	378,707,175	424,645,787	-45,938,612	-11%
Valorizaciones	104,423,577	-	104,423,577	0%
Total activo	869,224,939	684,200,889	185,024,051	27%
Proveedores	17,332,168	14,544,661	2,787,507	19%
Cuentas por pagar	11,308,744	9,976,636	1,332,109	13%
Impuestos por pagar	79,572,860	73,695,460	5,877,400	8%
Otros pasivos	3,849,352	2,678,576	1,170,776	44%
Total pasivo corriente	112,063,124	100,895,333	11,167,791	11%
Total Pasivo	112,063,124	100,895,333	11,167,791	11%
Total patrimonio	757,161,816	583,305,556	173,856,260	30%
Total Pasivo y Patrimonio	869,224,939	684,200,889	185,024,051	27%

ACTIVOS

Activo Corriente. Con relación al 2010, presenta un aumento del 49% ó \$126,539 millones, explicados principalmente por el mayor efectivo depositado en cuentas bancarias, por incremento en las cuentas por cobrar a Vinculados de \$112,913 millones derivados de las ventas de producto terminado y honorarios de mandato, por el crecimiento de la cartera comercial de \$1,861 millones, por incremento en las cuentas de difícil cobro de \$2,501 millones, y por el mayor inventario acumulado, especialmente de materia prima y repuestos.

Activo no Corriente. Este rubro disminuye con relación al año anterior en \$45,939 millones, equivalentes al 11%, básicamente por aumento en la depreciación acumulada en \$49,223 millones.

Valorizaciones: En cumplimiento del artículo 64 del decreto 2649 de 1993, el cual establece que a los activos fijos (propiedad, planta y equipo), se les debe realizar un avalúo técnico como mínimo cada 3 años, la Compañía valorizó sus activos fijos en \$104.424 millones.

PASIVO

Presenta un aumento de \$11,168 millones ó el 11%, con relación al año 2010, como consecuencia del aumento en todos sus rubros, especialmente en los impuestos por pagar dentro de los cuales se destacan el impuesto de renta (\$3,495 millones), impuesto al consumo (\$1,599 millones), e IVA (\$1,079 millones), principalmente. También aumentan los proveedores del exterior (\$2,317 millones) y las provisiones para costos y gastos (\$1,360 millones).

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

PATRIMONIO

El patrimonio reporta al cierre de la vigencia corriente un valor de \$757,162 millones, es decir que con relación al año anterior creció \$173,856 millones, equivalente al 30%, como consecuencia del aumento en las reservas de \$29,765 millones, por el crecimiento de la utilidad del ejercicio en \$39,669 millones, y por efectos del superávit por la valorización de activos fijos de \$104,424 millones.

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

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

4. INFORMES ESPECIALES

A. CODIGO DE BUEN GOBIERNO

El 28 de noviembre de 2007, la Junta Directiva expidió el Código de Buen Gobierno de la compañía, el cual cumple con los más altos estándares internacionales y con las políticas de SABMiller sobre la materia.

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

La Junta está integrada por tres Directores principales y tres suplentes numéricos, quienes reemplazan a cualquier Director principal ausente; delibera con la presencia de al menos dos de sus miembros y adopta decisiones con el voto afirmativo de dos Directores; también adopta decisiones mediante el mecanismo de voto escrito de todos sus miembros.

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

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

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, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, reeligió la Junta Directiva que había sido nombrada desde el 18 de diciembre de 2010, conformada por los siguientes Directores, quienes prestan sus servicios ad honorem:

Principales	Suplentes
Richard Rushton	Fernando Jaramillo Giraldo
Jonathan Solesbury	José Tovar Oliva
Stanislav Maar	Juan Darío Velásquez

La Junta Directiva, en reunión del 24 de febrero de 2011, eligió a Richard Rushton como Presidente de dicho órgano social.

La Junta Directiva se reunió en el año 2011 tres 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:

FECHAS DE REUNION DE LA JUNTA DIRECTIVA			
DIRECTOR	24-Feb-11	16-May-11	18-Ago-11
RICHARD RUSHTON	SI	SI	SI
JONATHAN SOLESBURY	SI	SI	NO
STANISLAV MAAR	NO	SI	SI
FERNANDO JARAMILLO GIRALDO	SI	SI	SI
JOSE TOVAR OLIVA	NO	NO	NO
JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ	SI	SI	SI

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

Los suplentes del Director General son Richard Rushton, Primer Suplente; Fernando Jaramillo Giraldo, Segundo Suplente; Jonathan Solesbury, Tercer Suplente; Héctor Alzate Castro, Cuarto Suplente; Mirko Hofmann, 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: Richard Rushton, Jonathan Solesbury, Fernando Jaramillo Giraldo y Juan Darío Velásquez Cruz.

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

B. OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS

En cumplimiento de lo dispuesto en el Art. 47 de la Ley 222 de 1995 y en los Estatutos de la Sociedad, presentamos el informe sobre la intensidad de las relaciones económicas existentes entre esta sociedad, con los socios, su sociedad matriz o controlante y las subordinadas de ésta, durante el ejercicio social terminado el 31 de diciembre de 2011.

En la Nota No. 24, de los Estados Financieros se reseñan las operaciones que en el año 2011, se celebraron con sus accionistas y compañías relacionadas. Dichas operaciones se realizaron en condiciones normales de mercado, en interés de ambas partes y se ajustaron a las normas legales vigentes y de acuerdo con las políticas establecidas por la Empresa.

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

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

C. CONTROL INTERNO

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

Durante el año 2011, se ejecutaron los controles claves a las operaciones realizadas en todos los procesos y los relativos a la emisión de información financiera, los cuales tienen en cuenta los lineamientos señalados en la Ley Sarbanes Oxley - Sección 404.

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

En lo corrido del año 2011, no se identificaron debilidades materiales ni deficiencias significativas en los procesos de control interno, que pudieran afectar el logro de los objetivos de la Compañía.

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

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

Objetividad e independencia de la revisoría fiscal

La Compañía acogió en el año 2011, las políticas establecidas por el Comité de Auditoría de la Casa Matriz del Grupo SABMiller en las cuales se incluye un detalle de los servicios diferentes de auditoría que pueden ser suministrados por los auditores independientes (para el caso colombiano revisores fiscales). El Comité de Auditoría que agrupa a todas las compañías colombianas del Grupo SABMiller recibe trimestralmente de sus auditores un detalle de los servicios prestados por la firma que ejerce la función de revisor fiscal a fin de monitorear que los mismos se enmarquen dentro de las políticas indicadas anteriormente.

D. SITUACION JURIDICA DE LA COMPAÑÍA

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

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

ACUERDO DE ESTABILIDAD JURIDICA

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

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

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

E. CUMPLIMIENTO PROPIEDAD INTELECTUAL

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

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

F. EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

Para el año 2012, la Sociedad enfocará sus recursos y esfuerzos en concretar las siguientes actividades:

- Incrementar la participación en el mercado de bebidas alcohólicas, especialmente versus el aguardiente
- Acometer las acciones necesarias que aseguren el “*license to trade*”.
- Disminuir el mark up del canal off
- Incrementar el volumen de ventas tanto en cervezas como maltas para recuperar el consumo per capita
- Optimizar el costo de transporte primario , secundario y terciario en la regional
- Continuar consolidando los indicadores técnicos de acuerdo a las mejoras en estandarización de procesos, conocimiento de equipos, resolución sostenible de problemas y cierre de brechas de competencias.
- Continuar con la estrategia para reducir el porcentaje de ventas en servicios complementarios
- Procurar utilizar la capacidad instalada de la Planta para aprovechar al máximo su nueva tecnología.
- Consolidar la producción de Aguila Light para proveer la demanda requerida en la región y otras partes del país.
- Adelantar el proyecto que permita el montaje de una nueva línea de embotellado, con capacidad de 40,000 botellas / hora.
- Definir la disponibilidad de capex para acometer el Proyecto Fénix, que comprende el montaje de una línea de rotograbado en la Cervecería del Valle.
- Apoyar la implementación de los proyectos de transformación del Grupo SABMiller.

5. ACONTECIMIENTOS SUCEDIDOS DESPUES DEL EJERCICIO

Entre el 1 de enero del año 2012 y la fecha de preparación de este informe no han sucedido hechos que puedan afectar los estados financieros de la Compañía correspondientes al año 2011.

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

JUAN DARÍO VELÁSQUEZ CRUZ

Director General

Junta Directiva Principal:

RICHARD MARK RUSHTON
JONATHAN FREDERICK SOLESBURY
STANISLAV MAAR

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

Junta Directiva Suplente:

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
JOSE EUSEBIO TOVAR OLIVA
JUAN DARIO VELASQUEZ CRUZ

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

RICHARD MARK RUSHTON
Primer Suplente

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
Segundo Suplente

JONATHAN FREDERICK SOLESBURY
Tercer Suplente

HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO
Cuarto Suplente

MIRKO HOFMANN
Quinto Suplente

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los suscritos Representante Legal y Contador de Cervecería del Valle S. A., certificamos que los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2011, han sido fielmente tomados de los libros de contabilidad de la sociedad y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a) Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2011, existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el año terminado en esa fecha.
- b) Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el año terminado al 31 de diciembre de 2011, han sido reconocidos en los estados financieros.
- c) Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2011.
- d) Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades.
- e) Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros al 31 de Diciembre de 2011.

Juan Darío Velásquez Cruz
Representante Legal

Luis Carlos Rodriguez Ramirez
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 56553 -T

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

INFORME DE AUDITORÍA INTERNA

Señores

Accionistas de Cervecería del Valle S.A.

En cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 101 del Código de Buen Gobierno de Cervecería del Valle S.A., me permito informar a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas la estructura, funcionamiento, procedimientos, mecanismos de recolección y suministro de información utilizados en el desarrollo de la función de Auditoría Interna.

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 encuentra incluida Cervecería del Valle 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, 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.

Para cada una de las auditorías efectuadas durante 2011, incluida la revisión estatutaria a Cervecería del Valle S.A., se emitió un informe que incluyó la identificación de oportunidades de mejora a su 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 su Administración. Los resultados de cada 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 González - Director
Enero 19 de 2012



INFORME DEL REVISOR FISCAL

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

10 de febrero de 2012

He auditado el balance general de Cervecería del Valle S. A. al 31 de diciembre de 2011 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo del año terminado en esa fecha y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 2 y otras notas explicativas. Los estados financieros de Cervecería del Valle S. A. correspondientes al 31 de diciembre de 2010 fueron auditados por otro contador público, vinculado a PricewaterhouseCoopers, quien en su informe del 24 de febrero de 2011 expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

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

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

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



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

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 Cervecería del Valle S. A. al 31 de diciembre de 2011 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, aplicados de manera uniforme con los del año anterior.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto, durante el año 2011:

- 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.

Wilmar Camilo Rivas L.
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 152206-T

CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.
BALANCE GENERAL
Por los periodos terminados en 31 de diciembre de:

Miles de Pesos	Nota	2011	2010
ACTIVO			
CORRIENTE			
Disponible	4	73,067,093	65,072,502
Deudores	5	294,905,447	178,634,249
Inventarios	6	17,982,034	15,690,145
Gastos pagados por anticipado	7	139,614	158,207
Total activos corriente		386,094,188	259,555,103
NO CORRIENTE			
Inversiones	8	227,881	4,757
Deudores	5	2,692,904	1,477,736
Propiedades, planta y equipo	9	368,945,908	413,483,255
Intangibles	10	1,997,915	3,567,277
Costos y gastos pre-operativos y otros cargos diferidos	7	4,842,567	6,112,761
Total no corriente		378,707,175	424,645,786
Valorizaciones	9	104,423,577	0
TOTAL ACTIVOS		869,224,940	684,200,889
CUENTAS DE ORDEN	18	1,299,704,521	1,135,571,580
PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO			
CORRIENTE			
Proveedores	11	17,332,168	14,544,661
Cuentas por pagar	12	6,058,283	6,151,001
Impuestos gravámenes y tasas	13	79,572,860	73,695,460
Obligaciones laborales	14	1,725,381	1,551,775
Pasivos estimados y provisiones	15	3,525,080	2,273,859
Otros pasivos	16	3,849,352	2,678,576
Total pasivos corrientes		112,063,124	100,895,332
TOTAL PASIVOS		112,063,124	100,895,332
PATRIMONIO			
Capital suscrito y pagado	17	60,500,000	60,500,000
Superávit de capital		0	587
Reservas		262,775,969	233,011,366
Utilidad (pérdida) del ejercicio		329,462,270	289,793,604
Superávit por valorizaciones		104,423,577	0
TOTAL PATRIMONIO		757,161,816	583,305,557
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		869,224,940	684,200,889
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA	18	1,299,704,521	1,135,571,580

Juan Dario Velásquez Cruz
Representante Legal

Luis Carlos Rodríguez Ramirez
Contador
Tarjeta Profesional No. 56553-T

Wilmar Camilo Rivas Leyton
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 152206-T
Ver opinión adjunta

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.
ESTADO DE RESULTADOS
Por los períodos comprendidos del 1 de enero y el 31 de diciembre de:

Miles de pesos	Nota	2011	2010
Ingresos operacionales	19	640,853,038	571,570,761
Costos de ventas		195,363,917	167,692,516
Utilidad bruta		445,489,121	403,878,245
Gastos operacionales			
Operacionales de administración	20	8,067,309	8,977,321
Operacionales de ventas	21	46,689,202	57,269,460
Total gastos operacionales		54,756,511	66,246,782
Utilidad operacional		390,732,610	337,631,463
Ingresos no operacionales	22	2,484,129	5,148,035
Egresos no operacionales	23	4,855,139	1,567,014
Utilidad (pérdida) antes de impuestos		388,361,600	341,212,485
Provisión impuesto de renta		58,899,331	51,418,881
Impuesto de renta diferido neto		0	0
Utilidad neta del ejercicio		329,462,269	289,793,604
Utilidad neta por acción		5,445.66	4,789.98

Juan Dario Velásquez Cruz
Representante Legal

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

Wilmar Camilo Rivas L
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No.152206-T
Ver informe Adjunto

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
Por los períodos comprendidos del 1 de enero y el 31 de diciembre de:

Miles de pesos	2011	2010
Capital pagado		
Saldo al inicio del periodo	60,500,000	60,500,000
Aumentos (disminución)	0	0
Saldo al final del periodo	60,500,000	60,500,000
Superavit método de participación		
Saldo al inicio del periodo	587	0
Aumentos (disminución)	(587)	587
Saldo al final del periodo	0	587
Reservas		
Saldo al inicio del periodo	233,011,366	65,660,149
Transferencias	29,764,604	167,351,217
Saldo al final del periodo	262,775,970	233,011,366
Utilidad neta		
Saldo al inicio del periodo	289,793,604	207,351,397
Utilidad (perdida) del periodo	329,462,269	289,793,604
Transferencias	(29,764,604)	(167,351,217)
Dividendos decretados	(260,029,000)	(40,000,180)
Saldo al final del periodo	329,462,269	289,793,604
Superávit por valorización de activos		
Saldo al inicio del periodo	0	0
Aumentos (disminución)	104,423,577	0
Saldo al final del periodo	104,423,577	0
Total patrimonio de los accionistas	\$ 757,161,816	\$ 583,305,557

Juan Dario Velásquez Cruz
Representante Legal

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

Wilmar Camilo Rivas L
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No.152206-T
Ver informe Adjunto

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
Por los períodos comprendidos del 1 de enero y el 31 de diciembre de:

Miles de pesos	2011	2010
Recursos financieros provistos por:		
Utilidad neta del año:	329,462,269	289,793,604
Más - (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de		
Amortizaciones de cargos diferidos en intangibles	3,773,455	3,406,822
Depreciaciones	50,330,195	47,053,452
Impuesto Diferido	(866,353)	(730,295)
Efecto neto aplicación método de participación	(8,710)	(61)
Provisión de deudores	519,790	165,760
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	383,210,647	339,689,282
Total recursos financieros provistos	383,210,647	339,689,282
Los recursos financieros se aplicaron a:		
Aumento en inversiones	(215,000)	(4,110)
Aumento en deudores	(1,734,959)	123,333
Aumento en propiedades, planta y equipo	(5,792,849)	(27,242,138)
Aumento (disminución) en intangibles	(418,817)	(2,466,916)
Aumento (disminución) en activos diferidos	351,272	0
Dividendos decretados	(260,029,000)	(40,000,180)
Total recursos financieros aplicados	(267,839,353)	(69,590,009)
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	115,371,294	270,099,273
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Disponible	7,994,591	47,481,117
Deudores, neto.	116,271,198	154,657,361
Inventarios, neto.	2,291,889	4,453,991
Activos diferidos	(18,593)	(8,911)
Proveedores	(2,787,507)	14,996,897
Cuentas por pagar	92,718	87,637,405
Impuestos por pagar	(5,877,400)	(38,932,232)
Obligaciones laborales	(173,606)	(360,019)
Pasivos estimados y provisiones	(1,251,220)	1,010,926
Otros pasivos	(1,170,776)	(837,262)
Aumento (disminución) el el capital de trabajo	115,371,294	270,099,273

Juan Dario Velásquez Cruz
Representante Legal

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

Wilmar Camilo Rivas L
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No.152206-T
Ver opinión adjunta

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

CERVECERÍA DEL VALLE, S. A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
Por los períodos comprendidos del 1 de enero y el 31 de diciembre de:

Miles de pesos	2011	2010
Flujos de efectivo originado en actividades de operación		
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio	329,462,269	289,793,604
Ajuste a los resultados:		
Amortizaciones	3,773,455	3,406,822
Depreciaciones	50,330,195	47,053,452
Impuesto Diferido	(866,353)	(730,295)
Efecto neto aplicación método de participación	(8,710)	(61)
Provisión de deudores	519,790	165,760
Provisión de inventarios	0	(40,091)
Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo	383,210,646	339,649,191
(Aumento) disminución en deudores	(118,006,157)	(154,534,029)
(Aumento) disminución en inventarios	(2,291,889)	(4,413,900)
(Aumento) disminución en activos diferidos	18,593	8,911
Aumento (disminución) en proveedores	2,787,507	(14,996,897)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	(92,718)	(87,619,393)
Aumento (disminución) en impuestos, gravámenes y tasas	5,877,400	38,932,232
Aumento (disminución) en obligaciones laborales	173,606	360,019
Aumento (disminución) en pasivos estimados y provisiones	1,251,221	(1,028,938)
Aumento (disminución) en pasivos diferidos	0	0
Aumento (disminución) en otros pasivos	1,170,776	837,262
Efectivo neto generado por las operaciones	274,098,985	117,194,460
Flujos de efectivo en actividades de inversión		
Adquisición de inversiones	(215,000)	(4,109)
Adquisición de intangibles y diferidos	(67,545)	(2,466,916)
Adquisición de propiedades planta y equipo	(5,792,849)	(27,242,138)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(6,075,394)	(29,713,163)
Flujos de efectivo en actividades de financiación		
Dividendos decretados	(260,029,000)	(40,000,180)
Efectivo neto generado en las actividades de financiación	(260,029,000)	(40,000,180)
Aumento (disminución) en efectivo y sus equivalentes	7,994,591	47,481,117
Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio	65,072,502	17,591,385
Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio	73,067,093	65,072,502

Juan Dario Velásquez Cruz
Representante Legal

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

Wilmar Camilo Rivas L
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No. 152206-T
Ver opinión adjunta

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
Notas a los Estados Financieros
31 de Diciembre de 2011 y 2010

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

NOTA 1 – ENTIDAD REPORTANTE

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

Contrato de mandato

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

Operaciones

La Compañía adelantó entre el 26 de febrero de 2007 (fecha de constitución) y el 31 de marzo de 2008 las labores de construcción de la planta de producción ubicada en el municipio de Yumbo, las operaciones propias de la actividad de la Compañía dieron inicio el 1 de abril de 2008.

NOTA 2 – BASES DE PRESENTACION Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Bases de presentación

Los estados financieros adjuntos reflejan la situación financiera de Cervecería del Valle, S. A., y fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Los estados financieros se presentan al costo histórico.

A continuación se describe las principales políticas y prácticas contables que la Compañía utiliza para la preparación y presentación de sus estados financieros:

Unidad de medida

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

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

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

Inversiones

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

- a) Las inversiones para las cuales la Compañía tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración, o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan de la siguiente manera:
 - Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título, calculada al momento de la compra, el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
 - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera de Colombia se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días, de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por ese Despacho. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina con base en su valor intrínseco, determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.

- Las inversiones en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital social, pero la matriz de la Compañía si lo posee, se contabilizan por el método de participación, aplicado en forma prospectiva a partir del 1 de enero de 1995. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo ajustado por inflación, a partir del 1 de enero de 1992 y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados, según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1995. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías, obtenidas antes del 31 de diciembre de 1994, se registran como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión.
 - Adicional a lo anterior, también se registra como un mayor o menor valor de las inversiones, indicadas anteriormente, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono o cargo a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio.
 - A partir de 2007 las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior, deben ser reexpresadas en la moneda funcional, utilizando la tasa de cambio vigente certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia, o la entidad que haga sus veces y registrar la diferencia como un mayor o menor valor del patrimonio en la cuenta de superávit por método de participación. Cuando la inversión sea efectivamente realizada, los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectarán los resultados del período.
- b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

Deudores

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

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado si éste es menor. El costo se determina con base en el método promedio para materias primas, materiales, repuestos, envases y empaques y productos en proceso, y con base en el método de valores específicos para materia prima en tránsito. Periódicamente se hace la evaluación de los inventarios para determinar provisiones por obsolescencia.

Propiedades, planta y equipo y depreciación

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

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

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

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

Intangibles

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

Cargos diferidos

Los cargos diferidos incluyen costos y gastos ocurridos en las etapas de instalación y organización de la Compañía, y también algunas sumas invertidas en estudios, investigaciones y proyectos. El plazo de amortización de los cargos diferidos de instalación y organización es de cinco años a partir de la fecha en que se incurrieron. Los estudios, investigaciones y proyectos se amortizan en forma gradual, con base en las alícuotas mensuales resultantes del tiempo en que se considera se va a utilizar o recibir el beneficio del activo diferido.

Valorizaciones de activos:

Las valorizaciones de activos que forman parte del patrimonio incluyen:

- a. Excedentes o disminuciones del valor intrínseco o de la cotización en bolsa de inversiones permanentes, respecto a su costo neto al final del ejercicio.
- b. Exceso del valor de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos. La compañía efectuó la actualización del valor de los terrenos, maquinaria y equipo en diciembre 31, de acuerdo con el avalúo realizado por la firma Activos e Inventarios Ltda., debidamente registrada en la lonja de propiedad raíz de Medellín, utilizando la metodología del valor neto de reposición, aprobada por expertos de SABMiller plc, quienes señalaron que dicha metodología es consistente con las prácticas utilizadas a nivel mundial.

Obligaciones laborales

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

Impuesto sobre la renta

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

Cuentas de orden

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

Reconocimiento de ingresos y gastos

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

Instrumentos financieros derivados

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

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

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

Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo fue preparado usando el método indirecto, el cual incluye la reconciliación de la pérdida neta del periodo con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo neto en caja y bancos, depósitos de ahorro y las inversiones de alta liquidez con vencimiento inferior a tres meses.

Materialidad en la preparación de los estados financieros

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

Utilidad neta del ejercicio por acción

La utilidad neta del ejercicio por acción se calcula con base en el promedio ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada periodo. De acuerdo con lo anterior, el promedio de las acciones suscritas y en circulación durante el año 2011, fue de 60,500,000 (Año 2010 – 60,500,000). La utilidad neta por acción del año 2011, fue de \$5,445.66 (\$4,789.98 en 2010).

Ajustes de años anteriores

De acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, los estados financieros deben ser aprobados por la asamblea general de accionistas en una fecha específica. Los ajustes posteriores que afecten los estados financieros aprobados se registran como un componente individual en el estado de resultados del periodo corriente. La reemisión de estados financieros de periodos anteriores no está permitida.

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 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 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre 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 al 31 de diciembre:

	<u>2011</u>		<u>2010</u>	
	USD \$	Equivalente en miles de pesos	USD \$	Equivalente en miles de pesos
Activos corrientes	65,039	126,351	8,485	16,240
Pasivos corrientes	(4,250,974)	(8,258,366)	3,126,798	5,984,628
Posición neta pasiva	(4,185,935)	(8,132,016)	(3,118,313)	(5,968,388)

NOTA 4 - DISPONIBLE

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

Miles de pesos	2011	2010
.....		
Inversiones temporales	21,665,237	37,243,363
Cuentas de ahorro	45,823,099	24,100,678
Bancos	5,577,257	3,420,454
Caja y bancos	1,500	308,007
Total disponible	73,067,093	65,072,502

NOTA 5 - DEUDORES

Los deudores al 31 de diciembre comprendían:

Miles de pesos	2011	2010
Corriente		
Cuentas corrientes comerciales	268,411,983	155,498,842
Clientes	23,330,223	21,468,884
Cuentas por cobrar a trabajadores	1,206,201	916,064
Deudores varios	1,402,157	728,261
Anticipos y avances	554,883	22,197
Anticipo de impuestos (1)	0	0
Total Corriente	294,905,447	178,634,249
No corriente		
Cuentas por cobrar a trabajadores (2)	787,447	1,553,333
Deudas difícil cobro (3)	2,996,189	495,345
Deudores varios	63,789	63,789
Provisión de cartera	(1,154,521)	(634,731)
Total No Corriente	2,692,904	1,477,736
Total deudores	297,598,351	180,111,985

- (1) El valor de anticipos de impuestos y contribuciones corresponde a saldos a cargo de entidades gubernamentales y a favor de la Compañía por concepto de anticipos de impuestos originados por las Auto-retenciones practicadas por la Compañía.
- (2) Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica a tasas de interés que fluctúan entre el 4% y el 8% nominal anual.
- (3) En el rubro de deudas de difícil cobro, la compañía registra las cuentas por cobrar a clientes en proceso jurídico. De acuerdo con el análisis efectuado por los abogados que manejan los diferentes procesos, el valor registrado en la cuenta de provisión es el saldo considerado como de incierta recuperación. La provisión se considera adecuada para cubrir cualquier pérdida eventual.

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

Miles de pesos	2011	2010
Saldo Inicial	(634,731)	0
Provisiones del periodo	(600,000)	(300,000)
Castigos de cartera en el periodo	80,210	(334,731)
Saldo Final	(1,154,521)	(634,731)

NOTA 6 - INVENTARIOS

Los inventarios al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

Miles de pesos	2011	2010
Materias primas	4,456,181	3,998,885
Materiales, repuestos y otros	4,819,808	3,517,077
Productos en proceso	3,591,085	3,408,247
Producto terminado	3,254,312	2,993,299
Envases y empaques	1,490,537	1,372,030
Inventarios en tránsito	439,721	440,697
Subtotal	18,051,644	15,730,236
Provisión	69,610	40,091
Total inventarios	17,982,034	15,690,145

NOTA 7 - GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO Y CARGOS DIFERIDOS

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

Miles de pesos	2011	2010
Corriente		
Seguros y fianzas	139,614	158,207
Total corriente	139,614	158,207
No corriente		
Costos y gastos pre-operativos	1,469,605	2,645,289
Impuesto diferido	2,840,321	1,973,968
Contrato de estabilidad jurídica	532,641	1,493,504
Total no corriente	4,842,567	6,112,761
Total Diferidos	4,982,181	6,270,968

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

La amortización de los cargos diferidos diferentes de los gastos pagados por anticipado y del impuesto de renta diferido cargada a resultados en el año 2011, ascendió a \$1,785,276 (2010 - \$1,855,530).

NOTA 8 - INVERSIONES

Las inversiones al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

Miles de pesos	2011	2010
Acciones		
De controlantes, voluntarias y participativas - nacionales	227,881	4,757
Total Inversiones	227,881	4,757

Durante el año 2011 se efectuaron compras de inversiones así:

	<u>Participación</u>	<u>Acciones</u>	<u>Costo adquisición</u>
Transportes Especiales del Valle S. A.	1.03%	9	4,109

Durante el año 2010 se efectuaron compras de inversiones así:

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

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 \$8,710 por el año terminado el 31 de diciembre de 2011 (2010 - \$61), según se detalla a continuación. Los estados financieros de la empresa vinculada, tomados como base para la aplicación del método de participación patrimonial, corresponden a los cortes de los meses de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

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

<u>Razón social</u>	<u>Porcentaje de participación</u>	<u>Efecto en la inversión</u>	<u>Efecto en el superávit</u>	<u>Efecto en los resultados</u>
Transportes especiales del Valle S. A.	1.03%	8,123	(587)	8,710

NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO

Las propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre de 2011 comprendían lo siguiente:

<u>Miles de pesos</u>	<u>Costo</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Neto</u>	<u>Valorización</u>
Terrenos	8,135,679	-	8,135,679	77,237,597
Maquinaria y equipo en montaje	1,195,720	-	1,195,720	-
Construcciones y edificaciones	150,616,868	27,598,114	123,018,754	
Maquinaria y equipo	287,439,436	95,123,070	192,316,366	25,676,397
Muebles y equipo oficina	5,993,157	1,781,555	4,211,602	1,134,631
Equipo de computación y Comunicación	2,127,828	1,291,802	836,026	-
Equipo Médico Científico	4,023,548	1,269,374	2,754,174	-
Flota y equipo de transporte	520,169	313,870	206,299	-
Envases y empaques	54,904,328	15,453,569	39,450,759	-
Propiedad, planta y equipo en tránsito	99,565	-	99,565	-
Otros activos	18,627,813	6,656,264	11,971,549	-
Depreciación Diferida	-	15,250,585	-15,250,585	-
Subtotal	533,684,111	164,738,203	368,945,908	104,048,625
Provisión	-	-	-	-
Total	533,684,111	164,738,203	368,945,908	104,048,625

CERVECERIA DEL VALLE, S. A.
ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2011

Las propiedades, planta y equipo al 31 de diciembre de 2010 comprendían lo siguiente:

En miles de pesos	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	8,135,679	-	8,135,679	-
Construcciones y edificaciones	150,297,765	20,077,214	130,220,551	-
Maquinaria y equipo	283,126,234	68,066,869	215,059,365	-
Muebles y equipo oficina	5,526,955	1,205,533	4,321,422	-
Equipo de computación y Comunicación	2,127,332	885,231	1,242,101	-
Equipo Médico Científico	3,978,513	867,523	3,110,990	-
Flota y equipo de transporte	520,169	209,837	310,332	-
Envases y empaques	56,625,759	24,888,677	31,737,082	-
Propiedad, planta y equipo en tránsito	32,601	-	32,601	-
Otros activos	18,627,813	4,793,482	13,834,331	-
Depreciación Diferida	-	-5,478,801	5,478,801	-
Subtotal	528,998,820	115,515,565	413,483,255	-
Provisión	-	-	-	-
Total	528,998,820	115,515,565	413,483,255	-

La depreciación de propiedades, planta y equipo cargada a resultados en el año 2011 ascendió a \$50,330,195 (2010 - \$47,053,452).

Con base en disposiciones fiscales que permitan cargos por depreciación acelerada sobre ciertas adiciones a propiedades, la Compañía registró únicamente para fines tributarios y sin afectar los resultados de cada año, depreciación de activos usando tasas fiscales en exceso de aquéllas usada para estados financieros. El exceso acumulado de la depreciación fiscal sobre la normal de \$15.251 millones al 31 de diciembre de 2011 (2010 \$5.479 millones) está registrado como depreciación diferida y el correspondiente beneficio tributario temporal acumulado de \$.5.033 millones (2010 \$1.808) se muestra en el balance general como pasivo por impuesto de renta diferido a corto y largo plazo.

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

NOTA 10 - INTANGIBLES

Los intangibles al 31 de diciembre de 2011 y 2010 comprenden licencias del software SAP por valor neto de \$1,997,915 (2010 - \$3,567,277).

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el año 2011 ascendió a \$1,998,179 (2010 - \$1,551,291).

NOTA 11 - PROVEEDORES

Los proveedores al 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

Miles de pesos	2011	2010
Proveedores nacionales	10,692,153	9,841,433
Proveedores del exterior	6,640,015	4,703,228
Total proveedores	17,332,168	14,544,661

NOTA 12 - CUENTAS POR PAGAR

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

Miles de pesos	2011	2010
Costos y gastos por pagar	2,579,211	3,156,260
Retenciones por pagar	2,442,603	2,187,730
Retenciones y aportes de nómina	441,058	417,700
Acreedores Varios	278,894	378,335
Compañías vinculadas (Ver en nota 23)	316,518	10,977
Total cuentas por pagar	6,058,283	6,151,001

NOTA 13 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

Miles de pesos	2011	2010
Impuesto sobre la renta y complementarios	33,895,549	30,400,536
Impuesto al consumo por pagar	26,710,609	25,111,563
Impuesto sobre las ventas por pagar	18,323,706	17,847,374
Impuesto de industria y comercio por pagar	181,283	139,901
Impuesto a las importaciones por pagar	461,713	196,086
Total impuestos, gravámenes y tasas	79,572,860	73,695,460

Impuesto sobre la renta

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- a) Las personas jurídicas usuarias de las zonas francas industriales estarán exentas del impuesto de renta correspondiente a los ingresos que obtengan en el desarrollo de las actividades industriales realizadas en la zona. Para efectos de la determinación de la renta líquida no son aceptables los costos y deducciones imputables a los ingresos no constitutivos de renta ni ganancia ocasional ni a las rentas exentas. Para el año gravable 2007 y siguientes la tarifa del impuesto sobre la renta para las personas jurídicas de las zonas francas industriales será del 15%.
- 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 las sociedades podrán compensar, sin limitación porcentual y en cualquier tiempo, las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente con las rentas líquidas ordinarias sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas de las sociedades no serán trasladables a los socios. Las pérdidas fiscales originadas en ingresos no constitutivos de renta ni de ganancia ocasional, y en costos y deducciones que no tengan relación de causalidad con la generación de la renta gravable, en ningún caso podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.
- d) A partir del 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. La administración de la Compañía y sus asesores han hecho una revisión de las operaciones con vinculados del exterior, y se considera para al año 2011 no se requerirán provisiones ni ajustes adicionales significativos de impuestos.

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:

En miles de pesos	2011	2010
Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta	388,361,600	341,212,485
Más gastos no deducibles e ingresos gravables	-	-
Bajas CONTABLES demas activos	689,289	907,608
Impuestos NO deducibles	241,003	175,386
Depreciación CONTABLE de Envases y Canastas	10,683,365	9,612,662
Depreciación CONTABLE de Demas Activos	39,646,831	37,440,790
5305950002)	1,233,664	79,873
Multas, sanciones y otros	2,575	1,780
Provisión otros gastos terceros	1,175,307	0
Impuestos asumidos	1,783,644	3,679
Provisión de cartera - CONTABLE	600,000	300,000
productivos	449,841	666,939
Pérdida en venta de otros activos Activos	3,457	0
Contribucion sector eléctrico	529,865	0
Subtotal	57,038,840	49,188,716

Menos, deducciones fiscales e ingresos no gravables

Ingreso método de participación	8,649	61
Deducción activos fijos Reales Productivos	106	-
Provisión de Cartera - FISCAL	-	134,240
Bajas FISCALES Envases y canastas	1,224,208	470,848
Depreciación FISCAL Envases y Canastas	5,667,857	5,035,027
Depreciación FISCAL Demas Activos	39,112,040	36,818,230
Provisiones no deducibles (Inv-AF)	-	402,531
Provision otros gastos terceros	-	763,045
Compensacion perdidas fiscales	-	10,444,423
Provision contable inventarios	-	40,091
Subtotal	46,012,860	54,108,494
Renta líquida gravable	399,387,580	336,292,707
Renta presuntiva	17,836,431	10,210,810
Tasa impositiva 15%	59,908,137	50,443,906
Impuesto sobre renta gravable	59,908,137	50,443,906
Impuesto de renta diferido	-1,008,690	-731,086
Ajuste Impuesto de Renta periodos anteriores	-117	1,706,061
Total impuesto de renta	58,899,331	51,418,881

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

Miles de pesos	2011	2010
Provisión de impuesto de renta y ganancia ocasional corriente	(59,908,137)	(50,443,906)
Menos - Descuentos tributarios	529,865	-
Retención en la fuente	21,016,528	20,043,370
Anticipos en impuesto de renta	4,466,195	-
Pasivo de renta	(33,895,549)	(30,400,536)

Los administradores de la Sociedad y sus asesores legales consideran que no son requeridas provisiones para atender pasivos que puedan surgir en relación con temas tributarios.

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

En miles pesos	2,011	2,010
Patrimonio contable	757,161,816	583,305,556
<u>Más:</u> Partidas que incrementan el patrimonio fiscal:		
- Valor fiscal activos fijos	15,262,420	10,258,279
- Otras provisiones no solicitadas en renta - Laborales y otras	5,137,753	3,323,743
- Amortización impuesto contrato estabilidad jurídica	0	36,150
- Operaciones de Cobertura (Forward) - CP	43,865	-23,099
- Diferidos	0	-21,347
<u>Menos:</u> Partidas que disminuyen el patrimonio fiscal:		
- Impuesto diferido débito	-2,840,321	-1,973,968
- Valorizaciones	-104,423,577	0
- Ingresos por método de participación	-167	0
Patrimonio líquido fiscal	670,341,789	594,905,315

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

DETERMINACION DE LA RENTA PRESUNTIVA	Dic-11	Dic-10
Patrimonio líquido año anterior	594,551,216	340,360,318
Patrimonio excluido:	(3,525)	-
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	594,547,691	340,360,318
Renta presuntiva	3%	3%
No de meses del año	12	12
Saldo renta presuntiva - Miles de pesos	17,836,431	10,210,810

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.

Cervecería del Valle, suscribió con la Nación – Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, el contrato de estabilidad jurídica No. EJ-01, con una duración de 20 años, mediante el cual se estabilizaron, entre otros, los artículos 292, 293, 294, 295 y 296 del Estatuto Tributario, modificados por la Ley 1111 de 2006 los que regulaban el Impuesto al Patrimonio vigente por los años 2007 a 2010, de manera que no le aplicaran extensiones de este impuesto o normas que modificaran algunos de sus elementos. Por tal razón, la compañía registró durante el año 2011, únicamente las dos primeras cuotas de la sobretasa del impuesto al patrimonio por valor \$1.783.644.000, equivalente al 25% del total de la sobretasa con cargo a resultados. A 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% de la sobretasa del impuesto por valor de \$ 5.350.812.000 y deberá ser cancelada incluso en caso de liquidación de la Compañía.

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

Impuesto diferido

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

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

Miles de pesos	Dic-11	Dic-10
Débito		
Saldo inicial	1,973,968	1,243,673
Menos: - Provisiones de cartera	-	64,858
-Bajas botellas y canastas	212,324	0
Mas: - Depreciación diferida botellas y canastas	752,326	633,890
-Depreciación diferida demás activos	80,219	93,384
-Bajas botellas y canastas	-	65,514
-Provisiones otros gastos terceros	156,132	2,364
-Provisiónes de cartera	90,000	0
Total por impuesto diferido débito	2,840,321	1,973,968

A la fecha no existen procesos de impuestos contra la sociedad. Las declaraciones del impuesto de renta y complementarios correspondientes a los años 2009 y 2010, están sujetos a la eventual revisión por parte de las autoridades fiscales.

NOTA 14 - OBLIGACIONES LABORALES

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

Miles de pesos	2011	2010
Vacaciones consolidadas	651,739	589,561
Cesantías consolidadas	611,732	527,641
Otras prestaciones sociales	388,542	375,062
Intereses sobre cesantías	72,360	59,140
Salarios por pagar	1,007	1,036
Prima de servicios	0	(665)
Total obligaciones laborales por pagar	1,725,381	1,551,775

NOTA 15 - PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES

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

Miles de pesos	2011	2010
Para diversos	828,709	1,583,178
Para costos y gastos	1,727,323	366,835
Para obligaciones laborales	969,048	323,846
Total cuentas por pagar	3,525,080	2,273,859

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

NOTA 16 – OTROS PASIVOS

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

Miles de pesos	2011	2010
Depósitos recibidos por envases	3,849,352	2,678,576
Total Otros pasivos	3,849,352	2,678,576

NOTA 17 - PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

Capital social

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

Reservas

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

Miles de pesos	2011	2010
Reserva para futuras inversiones	232,525,970	205,710,211
Reserva legal	30,250,000	27,301,155
Total Reservas	262,775,970	233,011,366

Reserva Legal

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

Reservas ocasionales

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

Superávit por valorizaciones

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

Miles de pesos	2011	2010
De propiedad, planta y equipo	104,423,577	0
Total superavit por valorizaciones	104,423,577	0

Valor intrínseco de la acción

El valor intrínseco de la acción, calculado con base en 60,500,000 de acciones ordinarias en circulación y teniendo en cuenta el rubro de valorizaciones, ascendió al 31 de diciembre de 2011 a \$12,515.07 (2010 - \$9,641.41).

NOTA 18 - CUENTAS DE ORDEN

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

Miles de pesos	2011	2010
Deudoras		
Bienes y valores en poder de terceros	548,841,327	421,466,006
Bienes y valores recibidos de terceros	530,001,846	412,966,036
Deudoras fiscales	1,420,892	11,426,171
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	16,808,786	21,316,248
Subtotal	1,097,072,851	867,174,461
Acreedoras		
Responsabilidades por contrato de mandato (Nota 1)	175,729,815	132,365,525
Acreedoras fiscales	17,420,771	126,619,649
Bienes y valores recibidos en garantía	9,481,084	9,411,945
Subtotal	202,631,670	268,397,119
Total cuentas de orden	1,299,704,521	1,135,571,580

NOTA 19 - INGRESOS OPERACIONALES

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

Miles de pesos	2011	2010

Venta productos manufacturados		
Venta de bebidas alcohólicas	511,003,384	510,679,140
Venta de bebidas malteadas	206,558,295	149,524,525
Total productos manufacturados	717,561,679	660,203,666
Comercio al por mayor y al por menor		
Comisiones por mandato con vinculados	701,974	2,057,951
Venta de productos intermedios	1,831,388	1,636,086
Total comercio al por mayor y al por menor	2,533,362	3,694,037
Menos: Descuento en ventas	79,242,004	92,326,942
Total ingresos operacionales	640,853,038	571,570,761

NOTA 20 - GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN

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

Miles de pesos	2011	2010

Gastos de personal	3,435,447	4,269,676
Servicios	1,284,988	1,111,626
Impuestos	1,045,427	1,365,869
Depreciación	682,726	673,498
Honorarios	580,387	549,253
Seguros	375,440	377,051
Diversos	220,730	189,283
Gastos de viaje	138,836	179,798
Mantenimiento y reparaciones	129,528	134,481
Gastos legales	116,314	86,964
Arrendamientos	50,412	39,821
Contribuciones	7,072	0
Total gastos de Administración	8,067,309	8,977,321

NOTA 21 - GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS

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

Miles de pesos	2011	2010
Servicios	24,756,675	36,206,845
Depreciación	14,978,989	13,929,591
Arrendamientos	3,418,573	3,837,748
Gastos de personal	1,929,140	1,729,082
Diversos	414,536	666,124
Mantenimiento y reparaciones	563,848	575,966
Provisiones	600,000	300,000
Gastos de viaje	25,540	14,769
Impuestos	1,087	8,319
Gastos legales	607	809
Seguros	207	207
Total gastos de Ventas	46,689,202	57,269,460

NOTA 22 - INGRESOS NO OPERACIONALES

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

Miles de pesos	2011	2010
Diferencia en cambio	1,077,026	3,368,879
Financieros	1,054,729	1,932,299
Otras ventas	154,859	128,054
Recuperaciones	74,596	60,144
Indemnizaciones	58,936	31,081
Metodo de participación	8,710	61
Utilidad venta de activos	194	0
Diversos	55,079	(372,482)
Total Ingresos No operacionales	2,484,129	5,148,035

NOTA 23 - EGRESOS NO OPERACIONALES

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

Miles de pesos	2011	2010
Diferencia en cambio	955,626	1,005,717
Contribuciones 4x1000	2,085,137	471,400
Intereses	23,388	84,438
Metodo de participación	0	0
Gastos extraordinarios	1,785,000	3,679
Otros Diversos	2,530	1,780
Perdida en venta de bienes	3,457	0
Total Egresos No operacionales	4,855,139	1,567,014

NOTA 24 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

Activos y pasivos al 31 de diciembre con compañías relacionadas:

Miles de pesos	2011	2010
Cuentas por cobrar		
Bavaria, S. A.	235,217,610	145,579,795
Cervecería Unión, S. A.	33,194,373	9,826,465
Impresora del Sur, S. A.	0	92,582
Total cuentas por cobrar	268,411,983	155,498,842
Cuentas por pagar		
Transportes TEV, S. A.	105,352	0
Impresora del Sur, S. A.	211,965	0
Total cuentas por pagar	317,317	0

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

Miles de pesos	2011	2010
Bavaria, S. A.		
Ventas de cervezas	313,975,274	318,066,789
Ventas de Maltas	102,446,880	90,112,275
Descuento en venta cervezas	(43,994,663)	(63,354,471)
Descuento en venta maltas	(19,203,515)	(16,697,752)
Productos recibidos en Mandato	(18,251,709)	(21,598,788)
Compra de malta	(33,232,896)	(33,760,675)
Compra de tapa	(8,806,967)	(9,373,876)
Compra de lúpulo	(2,423,960)	(2,878,648)
Compra de arroz	(273,633)	(563,908)
Compra de azúcar	(480,077)	(613,061)
Compra de canastas plásticas	0	(939,998)
Compra de Otras MP Producción y Envase	(582,196)	(2,362,179)
Compra de materiales y repuestos	(617,089)	(266,373)
Compra de etiquetas y multiempaques	(6,797,092)	(7,394,457)
Pago de dividendos	(245,631,087)	(37,785,183)
Servicios de mandato	613,995	1,875,066
Otros servicios	0	12,366
Reembolso de gastos	(1,146)	0

Miles de pesos	2011	2010
Cervecería Unión, S. A.		
Ventas de cervezas	15,335,107	19,642,273
Ventas de Maltas	51,931,372	21,395,149
Descuento en venta cervezas	(2,354,841)	(4,298,303)
Descuento en venta maltas	(11,121,359)	(4,771,125)
Productos recibidos en Mandato	(975,808)	(882,974)
Compra de etiqueta	(15,690)	(8,986)
Compra de tapas	0	(822)
Compra de azúcar	(126)	(11,160)
Compra de materiales y repuestos	(1,749)	(1,429)
Compra de Otras MP Producción y Envase	(11,203)	(14,129)
Servicios de mandato	87,979	169,919
Pago dividendos	(13,323,800)	(2,049,596)

Miles de pesos	2011	2010
Impresora del Sur, S. A.		
Ventas de Maltas	8,532	86,081
Reembolso de gastos	619	0
Compra de repuestos	(346)	0
Servicios recibidos	(2,135)	0
Pago de dividendos	(429,800)	(66,116)
Transportes TEV, S. A.		
Servicios de Transporte	(4,832,369)	0
Ventas de Maltas	189	0
Cobro de roturas y faltantes	2,501	0
Reembolso de gastos	121	0
Malteria Tropical, S. A.		
Pago de dividendos	(429,800)	(66,116)
Inversiones Maltería Tropical, s. a.		
Pago de dividendos	(214,513)	(32,998)

NOTA 25 - 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 26 – INDICADORES FINANCIEROS

En cumplimiento de lo establecido en el Artículo 291 del Código de Comercio y en la circular 002 de 1998, de la Superintendencia Financiera, a continuación se presentan los principales indicadores financieros de los años 2011 y 2010. El análisis integral de los indicadores de los años terminados en diciembre 31, reflejan y son concordantes con los comentados en el informe de gestión y las revelaciones en otras notas.

Indices de liquidez

Razón corriente	2011	2010
Activo corriente / Pasivo corriente	3.45	2.57
Prueba ácida de inventarios	2011	2010
Activo corriente - Inventarios / Pasivo corriente	3.28	2.42
Prueba ácida de Cuentas por cobrar	2011	2010
Activo corriente - Deudores / Pasivo corriente	81%	80%

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

Capital de trabajo	2011	2010
Activo corriente - Pasivo corriente	274,031,064	158,659,771

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

Indices de endeudamiento

Endeudamiento total	2011	2010
Pasivo total / Activo total	12.9%	14.7%
Endeudamiento corto plazo	2011	2010
Pasivo corriente / Activo total	12.9%	14.7%

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

Cobertura de intereses	2011	2010
Utilidad operacional / Gasto por intereses	16,706	3,999
Ebitda / Gasto por intereses	17,275	4,215

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

Apalancamiento	2011	2010
Pasivo Total / Patrimonio	15%	17%
Pasivo Corriente / Patrimonio	15%	17%

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

Indices de rendimiento

Margen bruto	2011	2010
Utilidad bruta / Ventas netas	70%	71%
Margen operacional	2011	2010
Utilidad operacional / Ventas netas	61%	59%
Margen neto	2011	2010
Utilidad neta / Ventas netas	51%	51%
Margen EBITDA	2011	2010
EBITDA / Ventas netas	63%	62%
Rendimiento del Patrimonio	2011	2010
Utilidad Neta / Patrimonio	44%	50%
Rendimiento del Activo Total	2011	2010
Utilidad Neta / Activo Total	38%	42%

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

PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES 2011

La Junta Directiva de Cervecería del Valle, S. A., en reunión del 10 de febrero de 2012, aprobó por unanimidad presentar a la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas que debe reunirse el día 20 de marzo de 2012, la siguiente proposición sobre distribución de utilidades correspondientes al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2011 y a reservas acumuladas de años anteriores.

Utilidad del Ejercicio	329,462,269,613.85
Reserva para futuras inversiones no gravable	140,562,230,386.15
Total disponible para Distribuir	470,024,500,000.00
La suma anterior se propone distribuirla así:	
Reserva legal no gravable	-
Decretar un dividendo de \$6,033 por acción, pagadero en un solo contado el día 27 de marzo de 2012, sobre 60,500,000 acciones en circulación.	364,996,500,000.00
Decretar un dividendo de \$1,736 por acción, pagadero en un solo contado el día 27 de junio de 2012, sobre 60,500,000 acciones en circulación.	105,028,000,000.00
Total	470,024,500,000.00 470,024,500,000.00

Estas utilidades se distribuirán de acuerdo con la composición accionaria de la Compañía, y se pagarán en dos contados, el primero se pagará el 27 de marzo y el segundo el 27 de junio de 2012.

ACCIONISTA	No. Acciones	Dividendo por acción	Utilidades a distribuir COP
Bavaria S.A.	57,150,090	6,033	\$ 344,786,492,970
Cervecería Unión S.A.	3,100,000	6,033	\$ 18,702,300,000
Maltería Tropical S.A.	100,000	6,033	\$ 603,300,000
Impresora del Sur S.A.	100,000	6,033	\$ 603,300,000
Inversiones Maltería Tropical S.A.	49,910	6,033	\$ 301,107,030
TOTAL	60,500,000	6,033	\$ 364,996,500,000

ACCIONISTA	No. Acciones	Dividendo por acción	Utilidades a distribuir COP
Bavaria S.A.	57,150,090	1,736	\$ 99,212,556,240
Cervecería Unión S.A.	3,100,000	1,736	\$ 5,381,600,000
Maltería Tropical S.A.	100,000	1,736	\$ 173,600,000
Impresora del Sur S.A.	100,000	1,736	\$ 173,600,000
Inversiones Maltería Tropical S.A.	49,910	1,736	\$ 86,643,760
TOTAL	60,500,000	1,736	\$ 105,028,000,000