

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

ESTADOS FINANCIEROS E INFORMES 2008



TABLA DE CONTENIDO

JUNTA DIRECTIVA	1
INFORME DE GESTIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA	2
CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS	11
INFORME DE AUDITORÍA INTERNA.....	12
BALANCES GENERALES	16
ESTADOS DE RESULTADOS	17
ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	18
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA	19
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO	20
NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE	21
NOTA 2 - BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES..	21
NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA	25
NOTA 4 - DISPONIBLE	26
NOTA 5 - DEUDORES.....	26
NOTA 6 - INVENTARIOS.....	26
NOTA 7 - INVERSIONES.....	27
NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO.....	29

NOTA 9 - DIFERIDOS.....	30
NOTA 10 - CUENTAS POR PAGAR Y PROVEEDORES	30
NOTA 11 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS	31
NOTA 12 - PATRIMONIO	35
NOTA 13 - CUENTAS DE ORDEN.....	36
NOTA 14 - INGRESOS OPERACIONALES.....	37
NOTA 15 - COSTO DE VENTAS.....	37
NOTA 16 - GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN.....	38
NOTA 17 - GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS.....	38
NOTA 18 - INGRESOS NO OPERACIONALES	38
NOTA 19 - EGRESOS NO OPERACIONALES	39
NOTA 20 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS.....	39
NOTA 21 - OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS	40
NOTA 22 - INDICADORES FINANCIEROS	40
ARTÍCULO 446 - CÓDIGO DE COMERCIO.	43
PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES 2008	44

JUNTA DIRECTIVA

JONATHAN FREDERICK SOLESBURY
Miembro Principal

ADRIAN DE WILDE
Miembro Principal

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
Miembro Principal

JUAN GUILLERMO LALINDE ROLDAN
Miembro Suplente

JUAN CARLOS SALOMON ARGUEDAS
Miembro Suplente

HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO
Miembro Suplente

REPRESENTANTE LEGAL

JUAN GUILLERMO LALINDE ROLDAN
Director General

JONATHAN FREDERICK SOLESBURY
Primer Suplente

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
Segundo Suplente

HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO
Tercer Suplente

KARL LIPPERT
Cuarto Suplente

REVISOR FISCAL

HENRY HUMBERTO SIERRA SOSSA
PricewaterhouseCoopers

INFORME DE GESTIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA Y DIRECTOR GENERAL A LOS ACCIONISTAS

Señores Accionistas:

En cumplimiento de los deberes legales y estatutarios, nos permitimos presentarles el informe de nuestra gestión correspondiente al año 2008.

ACTIVIDADES Y REALIZACIONES

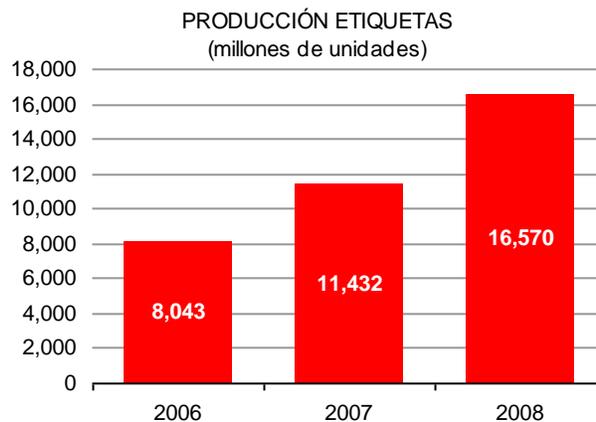
VENTAS

Las ventas alcanzaron a Diciembre del 2008 los COP \$17.083 millones, lo que significó un aumento del 18% frente al año anterior, debido principalmente al mayor número de etiquetas por botella implementado por Bavaria, que aunque inició en el primer semestre del 2007, los mayores volúmenes se dieron a partir del segundo semestre.

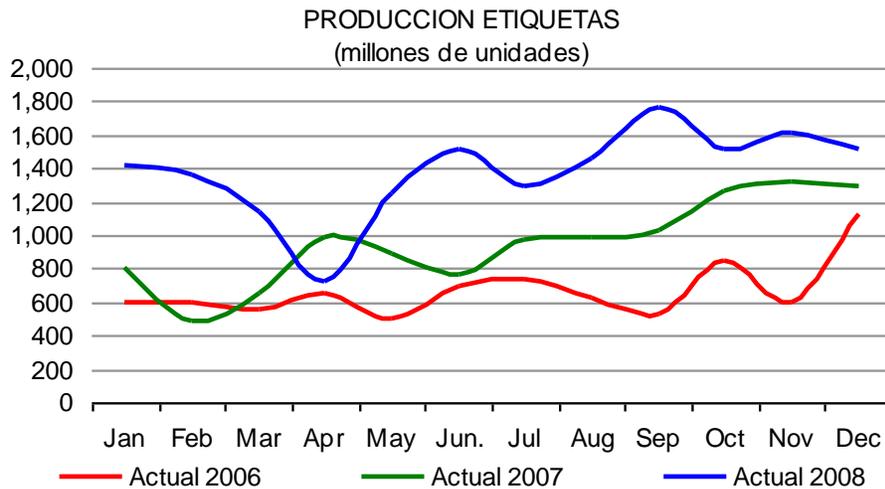
Las ventas totales en unidades fueron de 16.669 millones de etiquetas, lo que significa un crecimiento del 37.6% frente al año anterior.

MANUFACTURA

Durante el año 2008 se produjeron un total de 16,570 millones de etiquetas, un aumento muy significativo (+31.01%) frente al 2007 cuando se produjeron 11.432 millones.

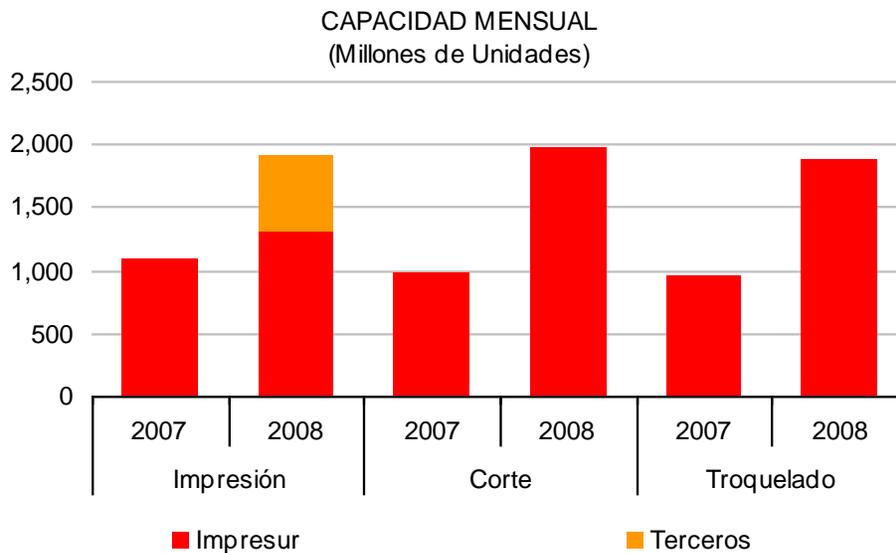


Sin embargo, los niveles de producción mensual obtenidos durante los primeros meses debieron ser drásticamente reducidos a raíz de los menores niveles de pedidos que obtuvimos de Bavaria, por menores ventas de cerveza y a la racionalización de inventarios de etiquetas ordenados a cada planta.



Nuestra capacidad de producción aumentó significativamente en el primer semestre del 2008 comparada con el mismo período del año anterior, debido a tres factores:

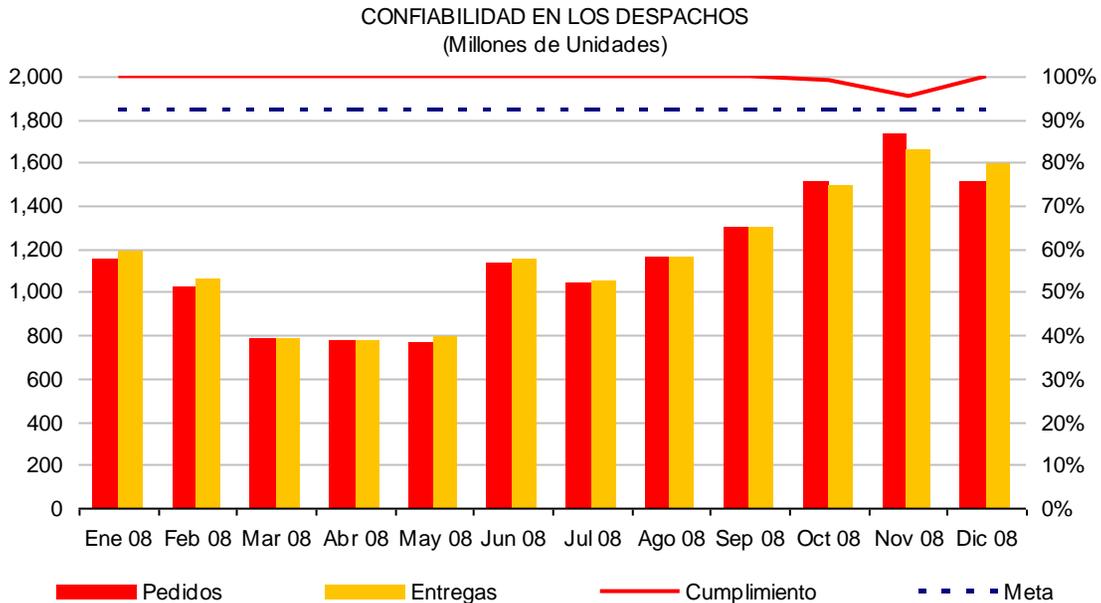
- Adquisición de nuevo equipo de troquelado en el último trimestre del 2007 y de corte en el segundo semestre del 2008.
- Mejores eficiencias de fábrica y mecánicas en los tres procesos productivos.
- Disminución en el tamaño de las etiquetas cuello para las marcas de alto volumen.



Nuestra capacidad de impresión es inferior a la de corte y troquelado, lo cual significa que en caso necesario, acudimos a servicios externos de impresión para nivelar los tres procesos.

DESPACHOS

Durante el año 2008 hemos tenido un cumplimiento acumulado del 99.54% de las órdenes de Bavaria y planeamos mantener nuestros niveles de confiabilidad por encima de las expectativas.



INVERSIONES

En el año 2008 la Compañía invirtió en activos fijos COP \$1.375 millones, una cifra significativamente inferior a los COP \$3.100 millones del año anterior, porque en dicho año se adquirió la troqueladora BOBST, BLUMER 1110 Y dos guillotinas POLAR 137X.

RECURSOS HUMANOS

Al cierre del 2008 la Compañía contaba con 156 empleados, 16 personas menos que en el 2007, debido principalmente a la actualización de equipos en troquelado.

Por concepto de salarios y prestaciones sociales se pagaron a Diciembre 2008 COP \$1.930 millones; a entidades promotoras de salud, fondos de pensión y riesgos profesionales COP \$411 millones y por concepto de aportes parafiscales (caja de compensación, Sena e ICBF) COP \$157 millones.

Como resultado de la implementación del 4° turno las horas extras disminuyeron 35,6%, al pasar de 2.581 horas en el año 2007 a 1.661 horas en el año 2008.

Por auxilios educativos para hijos se canceló a los trabajadores a Diciembre del 2008, la suma de COP \$48 millones.

El hecho más significativo del año 2008 fue la aprobación, por parte de la Junta Directiva de Impresora del Sur S. A. del Proyecto de Armonización Laboral cuya vigencia inició en 1° de Enero/09 y que benefició a la totalidad de los trabajadores de la Compañía.

Con esta armonización se logró:

- Que todos los trabajadores que tenían contratos laborales temporales o a término fijo, pasaran a contratos a término indefinido, respetando las antigüedades en la compañía.
- Hacer las nivelaciones salariales para gran parte de los trabajadores, de acuerdo con un estudio salarial realizado frente al mercado laboral de la Industria Gráfica.

RESULTADOS FINANCIEROS

ESTADO DE RESULTADOS

Como lo mencionamos anteriormente, durante el año 2008 las Ventas Totales alcanzaron los COP \$ 17.083 millones, lo que significa un aumento del 18% frente al año anterior, e incluye tanto servicios de maquila (a Bavaria y Cervecería Unión) como de fabricación total (para Exportaciones y Cervecería del Valle S. A., esta última en calidad de zona franca).

El aumento del Costo de las Ventas del 47% se debe a la producción iniciada en el segundo trimestre del 2008 de Cervecería del Valle S. A. y a los mayores volúmenes requeridos por servicio de impresión con terceros ante nuestra limitada capacidad de impresión.

Los Costos Fijos se incrementaron en un 26%, siendo los más representativos los costos de bodegaje de materia prima propiedad de Bavaria (papel importado) y de personal temporal correspondiente al montaje del 4° turno.

La Ganancia Bruta a Diciembre de 2008 fue de COP \$3.357 millones, inferior en un 35% frente al año 2007.

Los Gastos Administrativos al cierre del año alcanzaron COP \$1.477 millones, un crecimiento frente al año anterior de solo el 6%, mientras los de Ventas reflejan un crecimiento importante al pasar de COP \$202 millones en el 2007 a COP \$ 553 millones en el 2008, afectados por la provisión para obsoletos (materias primas, producto terminado y repuestos) por valor de COP \$499 millones.

Como resultado de lo anterior nuestra Ganancia Operacional alcanzó COP \$1.327 millones, comparada con COP \$3.531 millones del año 2007.

Los Ingresos no operacionales de COP \$5.233 millones en el 2008 se vieron afectados por la reducción de COP \$1.243 millones frente al 2007 en el Método de Participación (inversión en Maltería Tropical). En los egresos no operacionales es importante comentar la devolución de etiquetas hecha por Ecuador por problemas de calidad en el papel metalizado, por valor de COP \$196 millones.

La diferencia en cambio que afecta tanto los Ingresos no Operacionales como los Egresos no Operacionales presenta un resultado neto de pérdida por valor de COP \$6.4 millones.

La Ganancia Neta después de Impuestos fue de COP \$6.042 millones, inferior en un 35% a los COP \$9.296 millones logrados en el 2007.

BALANCE GENERAL

Al corte de Diciembre del 2008 el Total de Activos alcanzó COP \$111.200 millones. Los principales activos que aumentaron fueron las cuentas por cobrar (de Cervecería Unión S. A. y Cervecería del Valle S. A.), los inventarios, principalmente de papel, explicado por nuevas operaciones con Cervecería del Valle S. A., y las Inversiones, por efecto del Método de Participación.

Los Pasivos Totales alcanzaron los COP \$16.336 millones y el más significativo, las cuentas por pagar a Bavaria.

El Patrimonio de los Accionistas a Diciembre del 2008 fue de COP \$94.865 millones, comparado con COP \$86.624 millones del año anterior.

Los Estados Financieros fueron preparados bajo la responsabilidad de la administración, de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Los resultados económicos obtenidos por la compañía, la solidez del mercado atendido y la estructura tecnológica y administrativa de la sociedad garantizan la continuidad del negocio en el tiempo.

PRINCIPALES PROYECTOS PARA EL 2009

Aprovechando nuestra mayor capacidad y mejores eficiencias, fortaleceremos la producción de multi-empaques para Bavaria.

Continuaremos Implementando el programa de *Performance Management* e iniciaremos la capacitación de nuestro personal de producción para llevar a cabo en nuestra compañía el programa de Manufactura de Clase Mundial.

Haremos las inversiones requeridas en los equipos de conversión para estar con los más altos estándares de calidad.

Ante las limitaciones de inversión de capital (Capex) la Junta Directiva aprobó la inversión para la reparación mayor (*overhaul*) de una de las líneas de impresión, posponiendo la compra de un nuevo equipo para el 2010 y que nos permitirá aumentar la capacidad de producción sin la necesidad de incurrir en costos elevados por la impresión de etiquetas con terceros.

INFORME SOBRE GOBIERNO CORPORATIVO

Desde el 23 de agosto de 2006, la Junta Directiva expidió el Código de Buen Gobierno de la compañía, el cual cumple con los más altos estándares internacionales y con las políticas de SABMiller sobre la materia.

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

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

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

La Junta Directiva dirige y controla los negocios de la sociedad, aprueba su estrategia y las oportunidades de desarrollo, y tiene atribuciones suficientes para ordenar que se ejecute o celebre cualquier acto o negocio comprendido dentro del objeto social de la compañía, así como para adoptar las decisiones necesarias para que la sociedad cumpla sus fines.

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

El 27 de marzo de 2008, en reunión ordinaria, la asamblea general de accionistas reeligió como miembros de la Junta Directiva para el período estatutario 2008 – 2010 a Jonathan Solesbury, Adrian De Wilde, Fernando Jaramillo Giraldo, Juan Guillermo Lalinde Roldán, Juan Carlos Salomón y Héctor Alzate Castro. Dicha Junta Directiva había sido elegida en la asamblea extraordinaria efectuada en noviembre 27 de 2007. Los servicios se prestan ad honorem.

Actualmente, el Director General de la sociedad, Juan Guillermo Lalinde Roldán, es miembro de la Junta Directiva, así como los siguientes suplentes del Director General: Jonathan Frederick Solesbury, Fernando Jaramillo Giraldo y Héctor Alzate Castro.

Desde el 22 de mayo de 2006 Jonathan Solesbury viene desempeñándose como Presidente de la Junta Directiva, siendo reelegido en la Junta Directiva del 21 de noviembre de 2007.

La Junta Directiva se reunió en el año 2008 cuatro veces de manera presencial. Los Directores que no pudieron asistir a las reuniones presentaron oportunamente la justificación para su ausencia.

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

DIRECTOR	FECHA DE CADA REUNION DE JUNTA DIRECTIVA			
	13-feb-08	23-may-08	03-sep-08	26-nov-08
JONATHAN SOLESBURY	SI	SI	SI	SI
ADRIAN DE WILDE	SI	NO	SI	NO
FERNANDO JARAMILLO GIRALDO	SI	SI	SI	NO
JUAN GUILLERMO LALINDE ROLDAN	SI	SI	SI	SI
JUAN CARLOS SALOMON ARGUEDAS	SI	NO	SI	SI
HECTOR ALZATE CASTRO	SI	SI	SI	SI

OPERACIONES CON ADMINISTRADORES Y ACCIONISTAS

En cumplimiento de lo dispuesto en el Art. 47 de la Ley 222 de 1995 y en los Estatutos de la Sociedad, presentamos el informe sobre la intensidad de las relaciones económicas existentes entre esta sociedad, su sociedad matriz o controlante y las subordinadas de ésta, durante el ejercicio social terminado el 31 de diciembre de 2008.

En la Nota No. 20 a los Estados Financieros se reseñan las operaciones de mayor importancia celebradas entre esta Sociedad y su Sociedad matriz o controlante y las subordinadas de ésta. Dichas operaciones se realizaron en condiciones normales de mercado y en interés de ambas partes.

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.

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.

El equipo de Auditoría Interna verifica también la efectividad de los controles internos, y sugiere la implantación 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 toman las decisiones requeridas para su implementación.

Durante el año 2008 no se identificaron ni debilidades materiales ni deficiencias significativas en los procesos de control interno, que pudieran afectar el logro de los objetivos de la Compañía.

SITUACIÓN JURÍDICA DE LA COMPAÑÍA

Durante el año 2008 Bavaria S.A. continuó siendo la matriz o controlante de esta sociedad. A su vez, ambas son subsidiarias de SABMiller plc.

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

CUMPLIMIENTO PROPIEDAD INTELECTUAL

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

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

Durante el año 2009 la Compañía continuará sus esfuerzos para incrementar sus indicadores de gestión y ampliar su participación en el mercado nacional e internacional de etiquetas, canastillas y plegadizas, homologando sus procesos y prácticas con los de SABMiller, evaluando técnica y económicamente su posible ampliación en procesos de producción y de esta manera poder satisfacer las políticas corporativas y ratificarse como proveedor competitivo de sus accionistas.

ACONTECIMIENTOS SUCEDIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO

Entre el 1º de enero de 2009 y la fecha de esta informe no se presentaron acontecimientos que afectaran materialmente la sociedad.

Agradecemos a los accionistas, directivos, trabajadores y proveedores de la Compañía todo el apoyo y confianza depositados durante el año 2008.

JUAN GUILLERMO LALINDE ROLDAN DIRECTOR GENERAL

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

**JONATHAN FREDERICK SOLESBURY
FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO
ADRIAN DE WILDE
JUAN CARLOS SALOMÓN ARGUEDAS**

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

KARL LIPPERT
FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
HECTOR HERNAN ALZATE CASTRO
JONATHAN FREDERICK SOLESBURY

CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Bogotá, Enero 30 de 2009

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

Los suscritos, Director Juan Guillermo Lalinde Roldan y Jair Durán Contador, de Impresora del Sur S.A. certificamos que los Estados Financieros de la Compañía al 31 de Diciembre de 2008 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

Todos los Activos y Pasivos incluidos en los Estados Financieros de la Compañía al 31 de diciembre de 2008 existen y todas las transacciones incluidas en dichos Estados se han realizado durante el periodo terminado en esa fecha.

Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante el periodo terminado en 31 de diciembre de 2008 han sido reconocidos en los Estados Financieros.

Los Activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los Pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 31 de diciembre de 2008.

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

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

Juan Guillermo Lalinde R.
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

INFORME DE AUDITORÍA INTERNA

Señores

Accionistas de Impresora del Sur S.A.

En cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 101 del Código de Buen Gobierno de Impresora del Sur S.A., nos permitimos informar a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas sobre la estructura, procedimientos y resultados de la Auditoría Interna en la Compañía.

La División de Auditoría y Control Financiero de Bavaria S.A., que reporta directamente al Comité de Auditoría de dicha empresa, desempeña una función objetiva e independiente de Auditoría Interna, teniendo como propósito fundamental el de evaluar la eficiencia y eficacia del sistema de control interno de la matriz y sus subordinadas, en procura de identificar oportunidades de mejoramiento.

Para el logro de los objetivos de la Auditoría Interna se estructuró un Plan Anual siguiendo la metodología de auditoría global "GIA" de SABMiller plc., el cual fue sometido a consideración y aprobación del Comité de Auditoría de Bavaria S.A. y su ejecución fue monitoreada por éste durante el año.

Durante el 2008 el equipo de Auditoría Interna revisó y evaluó el sistema de control interno en los centros de operación y administración, 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. De igual forma, se efectuaron evaluaciones de las seguridades y los controles internos en la tecnología informática que soportan dichos procesos.

Por cada proyecto de auditoría se emitió un informe que incluyó la identificación de algunas oportunidades de mejora del sistema de control interno, en su mayoría de mediano o bajo impacto. Estos informes fueron comunicados al Comité de Auditoría y a los Administradores, éstos últimos como responsables de implementar las acciones de remediación o mejora. Como parte del trabajo, también se realizó seguimiento a la

implementación de dichas acciones y se verificó que los Administradores hubiesen tomado las medidas correspondientes.

En nuestra opinión el sistema de control interno en Impresora del Sur S.A., apoya el logro de los objetivos estratégicos establecidos para sociedad.

División de Auditoría Interna y Control Financiero
Francisco Zapata González - Director
Febrero 11, 2009

INFORME DEL REVISOR FISCAL

30 de enero de 2009

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

He auditado el balance general de Impresora del Sur S. A. al 31 de diciembre de 2008 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 Impresora del Sur S. A. correspondientes al año 2007 fueron auditados por otro contador público, vinculado a PricewaterhouseCoopers, quien en informe de 25 de enero de 2008 expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

Dichos estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la administración de la Compañía tanto en su preparación como en su correcta presentación 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 la preparación y razonable presentación de los estados financieros para que 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 son 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.

**A los señores Accionistas de
Impresora del Sur S. A.
30 de enero de 2009**

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 mi auditoría provee una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso en el párrafo siguiente.

En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Impresora del Sur S. A. al 31 de diciembre de 2008 y el resultado de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo del año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, aplicados sobre una base uniforme con la del año anterior.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo también que durante el año 2008 la contabilidad Impresora del Sur S. A. se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y de terceros en su poder; se liquidaron en forma correcta y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral y existe la debida concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la incluida en los estados financieros adjuntos.

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

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

<u>Activos</u>	<u>Notas</u>	<u>31 de diciembre de</u>	
		<u>2008</u>	<u>2007</u>
Activos corrientes			
Disponible	4	99,335	1,418,167
Deudores, neto	5	9,038,737	4,175,492
Inventarios, neto	6	3,206,540	1,777,904
Gastos pagados por anticipado	9	<u>4,131</u>	<u>4,599</u>
Total activos corrientes		<u>12,348,743</u>	<u>7,376,162</u>
Activos no corrientes			
Inversiones	7	89,161,044	78,872,006
Propiedades, planta y equipo, neto	8	5,864,095	5,252,411
Cargos diferidos	9	-	103,315
Valorizaciones	7 y 8	<u>3,826,508</u>	<u>4,062,256</u>
Total activos no corrientes		<u>98,851,647</u>	<u>88,289,988</u>
Total activos		<u>111,200,390</u>	<u>95,666,150</u>
<u>Pasivos y Patrimonio de los Accionistas</u>			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar y proveedores	10	16,100,588	8,588,059
Impuestos, gravámenes y tasas	11	202,043	424,516
Pasivos estimados y provisiones		<u>33,138</u>	<u>29,955</u>
Total pasivos		16,335,769	9,042,530
Patrimonio de los accionistas (ver estado adjunto)	12	<u>94,864,621</u>	<u>86,623,620</u>
Total pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>111,200,390</u>	<u>95,666,150</u>
Cuentas de orden	13	<u>501,038,774</u>	<u>437,451,903</u>

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

Juan Guillermo Lalinde R.
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

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

(Ver informe adjunto)

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

	Notas	Año terminado en 31 de diciembre de	
		2008	2007
Ingresos operacionales	14	17,083,167	14,442,649
Costo de ventas	15	<u>13,725,905</u>	<u>9,315,528</u>
Ganancia bruta		3,357,262	5,127,121
Gastos operacionales de administración	16	1,477,148	1,394,054
Gastos operacionales de ventas	17	<u>553,261</u>	<u>202,157</u>
Ganancia operacional		1,326,853	3,530,910
Ingresos no operacionales	18	6,513,469	7,246,428
Gastos no operacionales	19	<u>1,601,785</u>	<u>670,586</u>
Ganancia antes de la provisión para impuesto sobre la renta		6,238,537	10,106,752
Provisión para impuesto sobre la renta	11	<u>196,890</u>	<u>810,360</u>
Ganancia neta		<u>6,041,647</u>	<u>9,296,392</u>
Ganancia neta por acción (en pesos colombianos)		<u>302.08</u>	<u>464.82</u>

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

Juan Guillermo Lalinde R.
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

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

(Ver informe adjunto)

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

	Notas	Año terminado en 31 de diciembre de	
		2008	2007
Capital suscrito y pagado			
Saldo al comienzo y al final del año	12	<u>200,000</u>	<u>200,000</u>
Prima en colocación de acciones			
Saldo al comienzo y al final del año		<u>20,536</u>	<u>20,536</u>
Superávit método de participación			
Saldo al comienzo del año		22,108,791	20,079,283
Aumento durante el año		<u>5,106,856</u>	<u>2,029,508</u>
Saldo al final del año		<u>27,215,647</u>	<u>22,108,791</u>
Reservas			
Saldo al comienzo del año		33,647,723	28,379,207
Aumento	<u>6,758,392</u>	<u>5,268,516</u>	
Saldo al final del año		<u>40,406,115</u>	<u>33,647,723</u>
Revalorización del patrimonio			
Saldo al comienzo del año		17,287,922	17,332,506
Disminución durante el año		<u>(133,754)</u>	<u>(44,584)</u>
Saldo al final del año		<u>17,154,168</u>	<u>17,287,922</u>
Ganancias acumuladas			
Saldo al inicio del año		9,296,392	5,268,516
Apropiaciones aprobadas por la Asamblea General de Accionistas		(6,758,392)	(5,268,516)
Dividendos decretados		(2,538,000)	-
Ganancia neta del año		<u>6,041,647</u>	<u>9,296,392</u>
Saldo al final del año		<u>6,041,647</u>	<u>9,296,392</u>
Superávit por valorizaciones			
Saldo al inicio del año		4,062,256	5,888,407
Disminución durante el año		<u>(235,748)</u>	<u>(1,826,151)</u>
Saldo al final del año		<u>3,826,508</u>	<u>4,062,256</u>
Total patrimonio de los accionistas		<u>94,864,621</u>	<u>86,623,620</u>

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

Juan Guillermo Lalinde R.
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T
(
Ver informe adjunto)

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

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

	Año terminado en 31 de diciembre de	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Los recursos financieros fueron provistos por:		
Ganancia neta del año	6,041,647	9,296,392
Más - (menos) - Cargos (créditos) a resultados que no afectaron el capital de trabajo		
Amortizaciones	103,315	191,846
Depreciaciones	763,374	536,639
Utilidad por la aplicación del método de participación	(5,233,357)	(6,472,122)
Utilidad en operaciones de inversiones	-	(289,330)
Provisión neta para protección de propiedades, planta y equipo	-	2,425
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	<u>(32,995)</u>	<u>(34,900)</u>
Capital de trabajo provisto por las operaciones	1,641,984	3,230,950
Producto de la venta de inversiones	51,175	368,517
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	<u>32,995</u>	<u>34,900</u>
Total recursos financieros provistos	<u>1,726,154</u>	<u>3,634,367</u>
Los recursos financieros fueron utilizados en:		
Dividendos decretados	2,538,000	-
Adquisición de inversiones permanentes	-	100,000
Adquisición de propiedades, planta y equipo	1,375,060	3,100,378
Impuesto al patrimonio capitalizado en la revalorización del patrimonio	<u>133,754</u>	<u>44,584</u>
Total recursos financieros utilizados	<u>4,046,814</u>	<u>3,244,962</u>
(Disminución) aumento en el capital de trabajo	<u>(2,320,658)</u>	<u>389,405</u>
Cambios en los componentes de capital de trabajo:		
Disponible	(1,318,832)	(775,574)
Deudores	4,863,245	1,442,442
Inventarios	1,428,636	749,326
Gastos pagados por anticipado	(468)	1,577
Cuentas por pagar y proveedores	(7,512,529)	(890,980)
Impuestos, gravámenes y tasas	222,473	(180,806)
Pasivos estimados y provisiones	<u>(3,183)</u>	<u>43,420</u>
(Disminución) aumento en el capital de trabajo	<u>(2,320,658)</u>	<u>389,405</u>

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

Juan Guillermo Lalinde R.
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

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

(
Ver informe adjunto)

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

	Año terminado en 31 de diciembre de	
	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		
Ganancia neta del año	6,041,647	9,296,392
Ajustes para conciliar la ganancia neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación		
Amortizaciones	103,315	191,846
Depreciaciones	763,374	536,639
Provisión neta para protección de inventarios	499,793	6,928
Provisión neta para protección de propiedades, planta y equipo	-	2,425
Utilidad por la aplicación del método de participación	(5,233,357)	(6,472,122)
Utilidad en operaciones de inversiones	-	(289,330)
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	(32,995)	(34,900)
Cambios en activos y pasivos operacionales		
Deudores	(4,863,245)	(1,442,442)
Inventarios	(1,928,429)	(756,254)
Gastos pagados por anticipado	468	(1,577)
Cuentas por pagar y proveedores	7,512,529	1,163,233
Impuestos, gravámenes y tasas	(222,473)	180,806
Pasivos estimados y provisiones	<u>3,183</u>	<u>(43,420)</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>2,643,810</u>	<u>2,338,224</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Producto de la venta de inversiones	51,175	368,517
Producto de la venta de propiedades, planta y equipo	32,995	34,900
Adquisición de inversiones	-	(100,000)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(1,375,058)	(3,100,378)
Impuesto al patrimonio capitalizado en la revalorización del patrimonio	<u>(133,754)</u>	<u>(44,584)</u>
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(1,424,642)</u>	<u>(2,841,545)</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiación:		
Disminución de dividendos	-	(272,253)
Dividendos decretados	<u>(2,538,000)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto usado en actividades de financiación	<u>(2,538,000)</u>	<u>(272,253)</u>
Disminución de efectivo y equivalentes de efectivo	(1,318,832)	(775,574)
Efectivo y equivalentes de efectivo, al inicio del año	<u>1,418,167</u>	<u>2,193,741</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo, al final del año	<u><u>99,335</u></u>	<u><u>1,418,167</u></u>

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

Juan Guillermo Lalinde R.
Representante Legal

Jair Durán
Contador Público
Tarjeta Profesional No. 93546-T

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

(Ver informe adjunto)

IMPRESORA DEL SUR S. A. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS 31 DE DICIEMBRE DE 2008 Y 2007

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

NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

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

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

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

Bases de presentación

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

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

Ajustes por inflación

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

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

Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

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

Inversiones

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

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

de las demás variaciones. Una vez realizado el ajuste el valor en libros de las inversiones se compara con su valor intrínseco y si éste es menor, por la diferencia se registra una provisión con cargo a resultados y si es mayor una valorización con abono a superávit por valorizaciones.

Provisión para deudores de dudoso recaudo

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

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo, que incluyó ajustes por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006 y al cierre del ejercicio son reducidos a su valor de mercado si éste es menor. El costo se determina con base en el método promedio ponderado. Al cierre de cada ejercicio se hace provisión para inventarios obsoletos y de lento movimiento.

Propiedades, planta y equipo y depreciación

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

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

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

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

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

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

Diferidos

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

Valorizaciones de activos

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

- a) Excedentes o disminuciones del valor comercial o intrínseco y de cotización en bolsa de inversiones permanentes al final del ejercicio sobre su costo neto ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006 y por el método de participación, según el caso.
- b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos, ajustados por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006. La Compañía efectuó el último avalúo en diciembre de 2007, el mismo y fue practicado por peritos independientes sobre la base de su valor de realización.

Obligaciones laborales

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

Impuesto sobre la renta

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

Cuentas de orden

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

Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

Ganancia neta por acción

La ganancia neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año. De acuerdo con lo anterior las acciones suscritas en circulación durante los años terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007 fue de 20,000,000 de acciones.

Ajustes de ejercicios anteriores

De acuerdo con principios contables colombianos, los estados financieros deben ser aprobados por la Asamblea General de Accionistas en una fecha específica. Los ajustes que se reflejan en estos estados financieros se registran como un componente individual en el estado de resultados del año corriente. La reemisión de estados financieros de períodos anteriores no está permitida.

NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 31 de diciembre de 2008 y 2007. La tasa de cambio representativa del mercado al 31 de diciembre de 2008 en pesos colombianos fue de \$2,243.59 (2007 - \$2,014.76) por US\$1.

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

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
	<u>Dólares</u>	<u>Equivalente en miles de pesos</u>	<u>Dólares</u>	<u>Equivalente en miles de pesos</u>
Activos corrientes	244,001	547,439	860,646	1,733,996
Pasivos corrientes	<u>143,253</u>	<u>321,400</u>	<u>11,638</u>	<u>23,447</u>
Posición neta activa	<u>100,748</u>	<u>226,039</u>	<u>849,008</u>	<u>1,710,549</u>

NOTA 4 - DISPONIBLE

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Caja y bancos	93,178	1,347,644
Inversiones temporales	<u>6,157</u>	<u>70,523</u>
	<u>99,335</u>	<u>1,418,167</u>

NOTA 5 - DEUDORES

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Compañía vinculada (1)	8,579,516	
3,957,794		
Anticipo de impuestos	361,206	56,671
Deudores varios	66,043	45,660
Cuentas por cobrar a trabajadores	30,132	32,647
Reclamaciones	1,840	2,597
Anticipos y avances	<u>-</u>	<u>80,123</u>
	<u>9,038,737</u>	
		<u>4,175,492</u>

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cervecería Unión S. A.	4,611,780	
3,375,727		
Compañía de Cervezas Nacionales del Ecuador C. A.	3,432,264	196,427
Cervecería del Valle S. A.	<u>535,472</u>	<u>385,640</u>
	<u>8,579,516</u>	
		<u>3,957,794</u>

NOTA 6 - INVENTARIOS

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Materias primas	1,717,786	447,559
Materiales, repuestos y accesorios	685,951	463,215
Inventario en tránsito	643,856	271,559
Productos terminados	518,345	578,992
Productos en proceso	<u>193,980</u>	<u>70,163</u>

	3,759,918
1,831,488	
Provisión	<u>(553,378)</u> <u>(53,584)</u>
	<u>3,206,540</u>

1,777,904

NOTA 7 - INVERSIONES

Las inversiones permanentes al 31 de diciembre comprendían:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Acciones		
De controlantes, voluntarias y participativas - nacionales	88,531,456	
78,191,243		
De no controlantes, voluntarias y participativas - nacionales	<u>629,588</u>	<u>629,588</u>
	<u>89,161,044</u>	
<u>78,820,831</u>		
Bonos		
Obligatorios - del gobierno nacional	<u>-</u>	<u>51,175</u>
	<u>-</u>	<u>51,175</u>
	<u>89,161,044</u>	
<u>78,872,006</u>		
Valorización de inversiones	<u>68,888</u>	<u>26,023</u>

El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Porcentaje de participación</u>	<u>No. de acciones</u>	<u>Costo ajustado</u>	<u>Valorización</u>
De controlantes, voluntarias y participativas nacionales				
Maltería Tropical S. A.	35%	11,158,000	88,296,894	
-				
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	2%	11,600	26,033	-
Cervecería del Valle S. A.	0.17%	100,000	<u>208,529</u>	-
			<u>88,531,456</u>	
-				
De no controlantes, voluntarias y participativas, nacionales				

Hoteles Estelar S. A.	0.055%	16,557	55,532	29,010
Comp. Hotelera Cartagena de Indias S. A.	0.781%	172,745	572,318	29,599
Avianca S. A.	0.001%	8,744	-	7,202
Comp.Promotora de Inversiones del Café S. A.	0.020%	22,108	<u>1,738</u>	<u>3,077</u>
			<u>629,588</u>	<u>68,888</u>
				<u>89,161,044</u>
				<u>68,888</u>

El detalle de las inversiones en acciones al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Porcentaje de participación	No. de acciones	Costo ajustado	Valorización
De controlantes, voluntarias y participativas nacionales				
Maltería Tropical S. A.	35%	11,158,000	78,082,258	
-				
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	2%	11,600	13,263	-
Cervecería del Valle S. A.	0.17%	100,000	<u>95,722</u>	-
			<u>78,191,243</u>	
-				
De no controlantes, voluntarias y participativas, nacionales				
Hoteles Estelar S. A.	0.056%	15,885	55,532	16,769
Comp. Hotelera Cartagena de Indias S. A.	0.781%	172,745	572,318	1,677
Avianca S. A.	0.001%	8,744	-	4,548
Comp.Promotora de nversiones del Café S. A.	0.020%	22,108	<u>1,738</u>	<u>3,029</u>
			<u>629,588</u>	<u>26,023</u>
				<u>78,820,831</u>
				<u>26,023</u>

Método de participación patrimonial

Al corte del mes de diciembre de 2008 y 2007, las inversiones en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital pero la Matriz de la Compañía si lo posee, se contabilizan por el método de participación patrimonial obteniéndose una utilidad neta de \$5,233,357 al 31 de diciembre de 2008 (2007 - \$6,472,122), según se detalla a continuación. Los estados financieros de las empresas vinculadas, tomados como base para la aplicación del método de participación patrimonial, corresponden al corte del mes de diciembre de 2008 y 2007.

Efectos del método de participación patrimonial al 31 de diciembre de 2008:

Porcentaje de	Efecto en	Efecto en el	Efecto en los
---------------	-----------	--------------	---------------

<u>Razón social</u>	<u>participación</u>	<u>la inversión</u>	<u>superávit</u>	<u>resultados</u>
Maltería Tropical S. A. 5,112,626	35%	10,214,635	5,102,010	
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	2%	14,796	9	12,762
Cervecería del Valle S. A.	0.17%	<u>112,807</u>	<u>4,837</u>	<u>107,969</u>
		<u>10,342,238</u>	<u>5,106,856</u>	
<u>5,233,357</u>				

Efectos del método de participación patrimonial al 31 de diciembre de 2007:

<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>
Maltería Tropical S. A. 6,474,375	35%	8,503,882	2,029,507	
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	2%	2,026	1	2,025
Cervecería del Valle S. A.	0.17%	<u>(4,278)</u>	<u>-</u>	<u>(4,278)</u>
		<u>8,501,630</u>	<u>2,029,508</u>	
<u>6,472,122</u>				

Durante el año 2008 no se efectuaron transacciones relacionadas con inversiones.

Durante el año 2007 se efectuaron las siguientes transacciones relacionadas con inversiones:

	<u>Nacionalidad</u>	<u>Actividad económica</u>	<u>Número acciones</u>	<u>Costo</u>
Compras				
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	Colombiana	Servicios	11,600	11,600
Cervecería del Valle S. A. 100,000	Colombiana	Manufactura	100,000	
Ventas				
Cervecería Leona S. A.	Colombiana	Manufactura	1	5
Corficolombiana S. A.	Colombiana	Servicios	16,964	32,331

NOTA 8 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición y clasificación de este rubro al 31 diciembre 2008 es la siguiente:

	<u>Costo</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Neto</u>	<u>Valorización</u>
Terrenos, construcciones y edificaciones	1,410,223	781,171	629,052	1,537,009
Maquinaria y equipo 2,141,845	7,970,749	2,918,152	5,052,597	
Muebles y equipo oficina	295,805	171,320	124,485	10,947
Equipo de computación y comunicación	221,032	162,000	59,032	67,819
Equipo médico	<u>16,754</u>	<u>1,592</u>	<u>15,162</u>	<u>-</u>

	9,914,563	4,034,235	5,880,328
3,757,620			
Provisión _____ -	_____ -	<u>(16,233)</u> _____ -	
Total	<u>9,914,563</u>	<u>4,034,235</u>	<u>5,864,095</u>
<u>3,757,620</u>			

La composición y clasificación de este rubro al 31 diciembre 2007 es la siguiente:

	<u>Costo</u>	<u>Depreciación</u>	<u>Neto</u>	<u>Valorización</u>
Terrenos, construcciones y edificaciones	1,269,070	716,913	552,157	1,504,786
Maquinaria y equipo	6,894,524	2,346,466	4,548,058	
2,492,653				
Muebles y equipo oficina	250,335	138,567	111,768	4,024
Equipo de computación y comunicación	<u>195,427</u>	<u>138,766</u>	<u>56,661</u>	<u>34,770</u>
	8,609,356	3,340,712	5,268,644	
4,036,233				
Provisión _____ -	_____ -	<u>(16,233)</u> _____ -		
Total	<u>8,609,356</u>	<u>3,340,712</u>	<u>5,252,411</u>	
<u>4,036,233</u>				

Conforme al Artículo 64 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993, la Compañía efectuó el último avalúo de sus bienes en diciembre de 2007 y la diferencia resultante entre los avalúos técnicos y el valor neto ajustado se registra como valorización de bienes raíces, maquinaria y equipo. La depreciación total cargada a los resultados en el 2008 es \$763,374 (2007 \$536,639).

NOTA 9 - DIFERIDOS

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Gastos pagados por anticipado		
Servicios	<u>4,131</u>	<u>4,599</u>
Cargos diferidos		
Estudios, investigaciones y proyectos	<u>-</u>	<u>103,315</u>
	<u>4,131</u>	<u>107,914</u>

La amortización total cargada a los resultados en el 2008 es \$103,315 (2007 \$191,846).

NOTA 10 - CUENTAS POR PAGAR Y PROVEEDORES

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Compañía vinculada, Bavaria S. A. 7,195,030		14,692,452
Proveedores nacionales	401,246	468,647
Proveedores del exterior	320,817	227,873
Costos y gastos por pagar	237,180	374,660
Obligaciones laborales (1)	230,013	222,427
Acreedores varios	106,015	21,252
Retenciones de impuestos	72,884	39,563
Retenciones y aportes de nómina	<u>39,981</u>	<u>38,607</u>
		<u>16,100,588</u>
<u>8,588,059</u>		

- (1) Las obligaciones laborales comprenden el valor de los pasivos en favor de los trabajadores, originados en virtud de la existencia de una relación laboral, legal y reglamentaria. La composición de los mismos al 31 de diciembre es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cesantías consolidadas	132,603	119,620
Vacaciones consolidadas	80,319	85,970
Intereses sobre cesantías	15,678	14,001
Salarios por pagar	<u>1,413</u>	<u>2,836</u>
	<u>230,013</u>	<u>222,427</u>

NOTA 11 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto sobre la renta y complementarios	-	170,456
Impuesto sobre las ventas por pagar	102,030	161,022
Impuesto de industria y comercio por pagar	<u>100,013</u>	<u>93,038</u>
	<u>202,043</u>	<u>424,516</u>

Impuesto sobre la renta

Las disposiciones fiscales aplicables a la Compañía estipulan que:

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33% para el año gravable 2008 y siguientes. La tarifa aplicable en el año gravable 2007 fue del 34%. Las ganancias ocasionales se depuran en forma separada de la renta ordinaria y se gravan a las mismas tarifas indicadas anteriormente. Se consideran ganancias ocasionales las obtenidas en la enajenación de activos fijos poseídos dos años o más, las utilidades originadas en la liquidación de sociedades y las provenientes de herencias, legados y donaciones.
- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% (2007 - 3%) de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c) Al 31 de diciembre de 2008, la Compañía no posee saldos de pérdidas fiscales ni excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por compensar.
- d) 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 sobre la renta y complementarios, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad que se hubieren utilizado en operaciones comparables con o entre no vinculados económicamente. A la fecha y de acuerdo con los resultados del estudio de precios de transferencia efectuado para el año 2007 y con los análisis realizados por la administración de la Compañía al 31 de diciembre de 2008, no se han identificado efectos importantes del sistema de precios de transferencia descrito anteriormente, en el cálculo de la provisión para impuesto sobre la renta.

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ganancia antes de provisión para impuesto sobre la renta	6,238,537	
10,106,752		
<u>Más</u>		
Gastos no deducibles e ingresos gravables		
Provisiones	502,977	14,710
Impuestos no deducibles, multas, sanciones y otros	16,000	9,797
Otros gastos financieros	8,043	19,443
Diversos	3,820	4,181
Gastos de ejercicios anteriores	<u>-</u>	<u>24,297</u>
Subtotal	530,840	72,428

Menos

Deducciones fiscales e ingresos no gravables		
Ingresos método de participación		5,233,357
6,472,122		
Deducción 40% (2006 - 30%) adquisición activos fijos	457,017	1,112,909
Dividendos no constitutivos de renta	<u>31,310</u>	<u>62,273</u>
Subtotal		<u>5,721,684</u>
<u>7,647,304</u>		
Renta líquida		<u>1,047,693</u>
<u>2,531,876</u>		
Renta presuntiva	<u>298,202</u>	<u>219,981</u>
Renta líquida gravable		1,047,693
2,531,876		
Tarifa de impuesto sobre la renta	<u>33%</u>	<u>34%</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	345,738	860,838
Ajuste provisión año anterior	<u>(148,848)</u>	<u>(50,478)</u>
Total provisión impuesto sobre la renta	<u>196,890</u>	<u>810,360</u>

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	345,738	860,838
<u>Menos</u> - Anticipo de impuestos y contribuciones	<u>668,623</u>	<u>690,382</u>
	<u>(322,885)</u>	<u>170,456</u>

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Patrimonio contable	94,864,619	
86,623,620		
Diferencias con el patrimonio fiscal por		
Provisión para protección de inventarios, deudores e Inversiones	569,610	53,583
Reajustes fiscales de propiedades, planta y equipo	3,351,519	
1,612,550		
Ajuste fiscal en inversiones permanentes	(74,244,629)	
(63,981,859)		
Valorización de propiedades, planta y equipo	(3,826,507)	
(4,036,233)		
Provisión servicios públicos y otros	<u>33,138</u>	<u>29,954</u>
Patrimonio fiscal	<u>20,747,750</u>	
<u>20,301,615</u>		

Determinación de la renta presuntiva al 31 de diciembre:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Patrimonio líquido diciembre 31 año anterior	20,382,063	
17,688,290		
Patrimonio excluido		
Acciones y aportes en compañías nacionales	(10,391,145)	
(10,257,556)		
Inversión en bonos	<u>(50,847)</u>	<u>(98,026)</u>
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	9,940,071	
7,332,708		
Renta presuntiva	<u>3%</u>	<u>3%</u>
Renta presuntiva	<u>298,202</u>	<u>219,981</u>

Impuesto al patrimonio

En los términos de la ley 1111 de 2006, por los años gravables 2007, 2008, 2009 y 2010, se creó el impuesto al patrimonio a cargo de las personas jurídicas, naturales y sociedades de hecho, contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta. Para efectos de este gravamen,

el concepto de riqueza, base gravable del impuesto, es equivalente al total del patrimonio líquido del obligado, cuyo valor sea igual o superior a tres mil millones de pesos (\$ 3,000,000). La base para el cálculo de dicho impuesto será el patrimonio líquido al 1 de enero de 2007 y la tarifa será del 1.2 %. Durante el año 2008, el monto de este impuesto ascendió a \$89,169, (2007 - \$89,169), los cuales han sido cargados contra la cuenta de revalorización del patrimonio.

NOTA 12 - PATRIMONIO

Capital social

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

Valor intrínseco de la acción

El valor intrínseco de la acción, calculado con base en 20,000,000 de acciones ordinarias en circulación y teniendo en cuenta el rubro de valorizaciones, ascendió al 31 de diciembre de 2008 a \$4,743.23 (expresado en pesos colombianos) (2007 - \$4,331.18).

Superávit de capital

El saldo al 31 de diciembre de 2008 está conformado por el valor de las cuentas que reflejan el incremento patrimonial ocasionado por la prima en colocación de acciones por valor de \$20,536 (2007 - \$20,536) y el efecto de los cambios patrimoniales de las subordinadas registradas por el método de participación patrimonial por \$27,215,647 (2007 - \$22,108,791).

Superávit por valorizaciones

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
De inversiones en compañías (ver Nota 7)	68,888	26,023
De propiedades, planta y equipo (ver Nota 8)	<u>3,757,620</u>	
	<u>4,036,233</u>	
		<u>3,826,508</u>
	<u>4,062,256</u>	

Reserva legal

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

disponibilidad para los accionistas los saldos de la reserva en cuanto excedan del 50% del capital suscrito.

Otras reservas

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

Revalorización del patrimonio

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

Durante el año 2008, la administración, acogiéndose a las normas legales vigentes, cargó a esta cuenta los efectos del impuesto al patrimonio por valor de \$133,755 (2007 \$44,585) el cual se cargaba a resultados anteriormente.

NOTA 13 - CUENTAS DE ORDEN

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

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Responsabilidades contingentes		
Avales y otros	423,721,235	
423,721,235		
Diferencias fiscales	8,869,333	
5,093,588		
Litigios y/o demandas laborales	<u>60,000</u>	<u>60,000</u>
	<u>432,650,568</u>	
<u>428,874,823</u>		
Derechos contingentes		
Diferencias fiscales	67,205,393	
7,423,126		
Propiedad, planta y equipo totalmente depreciados	1,101,278	
1,101,278		
Bienes recibidos en arrendamiento Financiero	28,858	-
Activos castigados	<u>52,677</u>	<u>52,676</u>
	<u>68,388,206</u>	
<u>8,577,080</u>		

437,451,903

501,038,774

Avales

La Compañía es garante de su casa matriz al 31 de diciembre de 2008 junto con otras subsidiarias de Bavaria S. A., de las obligaciones contraídas por Bavaria S. A. con el ABN Amro Bank por US\$185 millones.

Diferencias fiscales

Se contabilizaron en cuentas de orden las diferencias entre los valores patrimoniales que se incluyeron en la declaración de renta del año gravable de 2008 y 2007 y las cifras incluidas en el balance y en el estado de resultados a 31 de diciembre de dichos años.

Litigios y/o demandas laborales

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

NOTA 14 - INGRESOS OPERACIONALES

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ventas brutas		<u>17,083,167</u>
<u>14,442,649</u>		

Las ventas a Bavaria S. A., Casa Matriz, durante el año 2008 representan el 65% (2007 - 51%) del total de los ingresos operacionales.

NOTA 15 - COSTO DE VENTAS

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Costos de producción		13,057,697
8,873,346		
Depreciación	<u>668,208</u>	<u>442,182</u>

9,315,528

13,725,905

NOTA 16 - GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Gastos de personal	729,259	771,286
Servicios	257,027	177,920
Impuestos	156,901	83,781
Depreciación	95,115	93,902
Gastos de viaje	49,700	51,271
Honorarios	35,305	41,560
Contribuciones y afiliaciones	18,882	15,082
Arrendamientos	12,170	15,608
Mantenimiento y reparaciones	3,061	18,513
Seguros	1,835	1,929
Gastos legales	485	357
Fletes	18	336
Adecuación e instalación	-	307
Diversos	<u>117,390</u>	<u>122,202</u>
	<u>1,477,148</u>	
		<u>1,394,054</u>

NOTA 17 - GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Provisiones	499,793	53,584
Servicios	35,411	116,446
Diversos	13,084	14,148
Honorarios	2,666	-
Gastos legales	2,255	17,424
Depreciación	<u>52</u>	<u>555</u>
	<u>553,261</u>	<u>202,157</u>

NOTA 18 - INGRESOS NO OPERACIONALES

Los ingresos no operacionales del año comprenden los siguientes conceptos:

2008 2007

Ingreso por método de participación patrimonial		5,233,357
6,476,400		
Financieros	982,067	159,395
Otras ventas	148,993	159,803
Descuentos	71,705	12,053
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	32,995	34,900
Dividendos	31,310	62,273
Recuperaciones	5,679	50,970
Ingresos de ejercicios anteriores	5,342	-
Utilidad en venta de inversiones	429	289,330
Diversos	<u>1,592</u>	<u>1,304</u>
		<u>6,513,469</u>
<u>7,246,428</u>		

NOTA 19 - EGRESOS NO OPERACIONALES

Los egresos no operacionales del año comprenden los siguientes conceptos:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ajuste por diferencia en cambio	966,865	266,819
Financieros	435,907	367,002
Pérdida en venta y retiro de propiedad, planta y equipo	196,505	431
Impuestos asumidos	2,393	1,466
Diversos	115	1,707
Gastos de ejercicios anteriores	-	24,297
Multas y sanciones	-	4,586
Pérdida método de participación	<u>-</u>	<u>4,278</u>
	<u>1,601,785</u>	<u>670,586</u>

NOTA 20 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Bavaria S. A. (1)		
Pago dividendos	1,395,895	-
Pago intereses préstamo acciones Malteria Tropical S. A.	409,150	333,691
Venta de maquila	11,324,188	7,359,434
Venta de producto terminado	158,141	-
Venta de materia prima	15,091	-
Cervecería Unión S. A.		
Pago dividendos	1,142,101	-
Venta de maquila	2,088,346	7,359,434
Venta de producto terminado	34,700	2,913,443

Compañía de Cervezas Nacionales C.A. (Ecuador)		
Venta de producto terminado	118,892	2,197,996
Cervecería Leona S. A. (1)		
Venta de producto terminado	-	1,899,187
Cervecería del Valle S. A.		
Venta de producto terminado	3,358,900	204,382
Maltería Tropical S. A.		
Pago dividendos	1	-
Inversiones Maltería Tropical S. A.		
Pago dividendos	1	-
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.		
Pago dividendos	1	-

(1) Compañías fusionadas en septiembre de 2007.

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2008 y 2007, no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, directores y administradores de las características que se mencionan a continuación:

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

NOTA 21 - OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS

Durante los años terminados al 31 de diciembre de 2008 y 2007 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 22 - INDICADORES FINANCIEROS

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Índices de liquidez</u>		
Razón corriente		
Activo corriente / Pasivo corriente	0.76	0.82
Prueba ácida inventarios		
Activo corriente, menos inventarios / Pasivo corriente	0.56	0.62

Prueba ácida cuentas por cobrar		
Activo corriente, menos cuentas por cobrar / Pasivo corriente	0.20	0.35

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Capital de trabajo</u>		
Activo corriente, menos pasivo corriente	(3,987,026)	
(1,666,368)		

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Índices de endeudamiento</u>		
Endeudamiento total		
Pasivo total / activo total	14.69%	9.45%
Endeudamiento corto plazo		
Pasivo corriente / activo total	14.69%	9.45%

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Cobertura de intereses</u>		
Utilidad de operación / intereses pagados	3.19%	10.49%

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Leverage (apalancamiento)</u>		
Pasivo total / patrimonio	17.22%	10.44%
Pasivo corriente / patrimonio	17.22%	10.44%
Pasivo con entidades financieras / patrimonio	0.00%	0.00%

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

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Índices de actividad</u>		
Rotación de cartera		
Ventas brutas / promedio de la cartera	2.6 veces	4.1 veces
	139 días	87 días
Rotación de inventarios		

Costo de ventas / promedio de los inventarios	20 veces 18 días	20 veces 18 días
Rotación de activos fijos	2.9	2.7
Rotación de activos operacionales	1.4	1.8
Rotación de activos totales	0.2	0.2

2008 2007

Índices de rendimiento

Margen bruto de utilidad		
Ganancia bruta / Ventas netas	19.65%	35.50%
Margen operacional de utilidad		
Ganancia operacional / Ventas netas	7.77%	24.45%
Margen neto de utilidad		
Ganancia neta / Ventas netas	35%	64%
Rendimiento del patrimonio		
Ganancia neta / Patrimonio	6.37%	10.73%
Rendimiento del activo total		
Ganancia neta / Activo total	5.43%	9.72%

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

2008 2007

Índice de solvencia o solidez

Total activos / total pasivos	6.8	10.6
-------------------------------	-----	------

Este índice muestra la capacidad que tiene la Compañía para responder por sus pasivos totales, incluyendo los pasivos laborales, Al cierre de diciembre 31 de 2008 por cada peso adeudado la Compañía tiene 6.8 pesos de respaldo.

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

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

NUMERAL 1

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

NUMERAL 2

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

NUMERAL 3

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

A este punto se le hacen las siguientes anotaciones:

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

	2008	2007
Juan Guillermo Lalinde Roldan	\$ 3,205,251	\$ 0

Literal B, egresos percibidos por los asesores o gestores:

	2008	2007
Arana Brando Limitada	\$ 223.827	\$ 0

Literal C, donaciones. No tenemos para los años 2008 y 2007

Literal D, gastos de propaganda y relaciones públicas. No se tienen para los años 2008 y 2007.

Literal E, obligaciones en moneda extranjera. No tenemos para los años 2008 y 2007

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

NUMERAL 4

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

Informe Del Revisor Fiscal: Se presenta por separado

PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES 2008

LA JUNTA DIRECTIVA DE IMPRESORA DEL SUR S.A. PRESENTA LA SIGUIENTE PROPORCIÓN SOBRE EL REPARTO DE LAS UTILIDADES A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS A REUNIRSE EL 26 DE MARZO DE 2009:

UTILIDAD NETA AÑO 2008 **6,041,646,640.03**

PARA INCREMENTAR LA RESERVA PARA FUTURAS INVERSIONES, RESULTANTE DE LA APLICACIÓN DEL METODO DE PARTICIPACIÓN. \$ 4,851,365,332.39

DIVIDENDOS POR PAGAR ACCIONISTAS: DIVIDENDOS EN DINERO A RAZÓN DE \$40.41 POR ACCIÓN SOBRE : 20.000.000 DE ACCIONES PAGADEROS EN UNA CUOTA EN ABRIL DE 2009. \$ 1,190,281,307.64

SUMAS IGUALES	\$ 6,041,646,640.03	\$ 6,041,646,640.03
----------------------	----------------------------	----------------------------