

Informe

de gestión





INFORME PRIMER SEMESTRE 2011

Dinámica de marcas	2
Dinámica corporativa	6
Informe de gestión	13
Informe financiero	31
Junta directiva, presidente, vicepresidentes y suplentes	108

Club Colombia y la Fundación Bavaria adelantaron iniciativa de responsabilidad social

Club Colombia y la Fundación Bavaria premiaron, con una bolsa de \$1.000 millones de pesos, a las 10 mejores técnicas artesanales seleccionadas por los colombianos a través de la página web, iniciativa de responsabilidad social denominada "En busca del Orgullo Perdido", lanzada el pasado mes marzo en el marco del Día del Artesano. Club Colombia apoya proyectos sociales en pro de comunidades artesanas que forman parte del patrimonio cultural de Colombia. De esta forma, comunidades completas se están viendo beneficiadas con la recuperación de las técnicas artesanales que han pasado de generación en generación y que hoy están en peligro de desaparecer.

La iniciativa consistió en reunir expertos, entre antropólogos, diseñadores y empresarios, quienes identificaron más de 50 técnicas en peligro de desaparecer y seleccionaron diez de ellas teniendo en cuenta la maestría artesanal, viabilidad económica y el impacto positivo para la comunidad.

\$240 millones recibieron cada una de las tres técnicas con mayor votación, éstas fueron: Sombrerería de Ancuya (Nariño), Alpargatas de Guacamayas (Boyacá) y Textiles de Algodón (Charalá). Las siete técnicas restantes recibieron cada una \$40 millones de pesos. En total fueron \$370 millones en capital semilla, representado en inversión para infraestructura, maquinaria, materia prima e insumos de producción. El resto, se destinará a un completo plan de capacitación, entrenamiento y acompañamiento por parte de la Fundación Bavaria, para convertir estas tres técnicas en un modelo sostenible, generador de empleo y de recursos para las comunidades impactadas. El plan comprende el diseño y desarrollo de los productos (tendencias, elaboración de productos competitivos y técnicas de producción).



Bavaria se alzó con tres galardones en los premios más importantes a la innovación

Bavaria fue galardonada, en marzo pasado, con tres de sus productos que inscribió en los Premios Great Idea, “Producto más Innovador, la elección del consumidor 2011”. Fueron ellos Águila Light, en la categoría de bebidas ligeras, Cola & Pola, en la de bebidas alcohólicas mezcladas y Redd’s, en la categoría de bebidas alcohólicas saborizadas.

El reconocimiento se entregó a Águila Light por ser la primera marca *light* del portafolio colombiano con 3,39% grados de alcohol, un perfil de amargo considerablemente más bajo y la única en envase transparente. Por su parte, Redd’s fue la número uno en su categoría por estar elaborada a partir de procesos de filtrado especiales y ser la única que se toma con hielo, lo que la hace más sofisticada, suave y refrescante. La innovación de Cola & Pola radica en su condición de ser la única marca en Colombia de “refajo” preparado, de sabor dulce y amargo, suavidad y bajo contenido alcohólico, condiciones que la han llevado a ser aceptada por nuevos consumidores en las ocasiones de consumo principales para gaseosas.

Great Idea es un reconocimiento anual otorgado por miles de consumidores a través de su voto directo en la más grande encuesta de consumo RADDAR sobre innovación, consumo e industria de Suramérica, en la cual se tienen en cuenta criterios como la satisfacción, el concepto y el atractivo del producto. Solo en Colombia, el número de consumidores que entregó su voto fue de 8.423, quienes escogieron sus productos preferidos dentro de un portafolio previamente evaluado por un comité validador.



Águila y los colombianos entregaron la “Bandera de la Alegría” a la Selección Colombia de Fútbol

En el aniversario número 20 de su patrocinio a la Selección Colombia, el pasado mes de junio cerveza Águila entregó la “Bandera de la Alegría” a la Selección Colombia de Fútbol, en un evento realizado en la Plaza Núñez de la Casa de Nariño, en el cual el presidente de la República, señor Juan Manuel Santos Calderón, ofició como representante de los colombianos e hizo la entrega oficial de la bandera a nuestro combinado, la cual fue recibida por Mario Albero Yepes, capitán de la Selección de Mayores.

Junto al presidente de la República estuvieron la Primera Dama de la Nación, sus hijos Martín y Esteban, el vicepresidente de la República señor Angelino Garzón, la ministra de Cultura Paula Marcela Moreno Zapata, el director de Coldeportes Jairo Clopatofsky, el presidente de la Federación Colombiana de Fútbol Luis Bedoya y el presidente de Bavaria Richard Rushton, entre otros. Además de la totalidad de jugadores de la Selección Colombia de Mayores, al evento asistieron también importantes personalidades de la farándula nacional y personajes emblemáticos de Colombia, así como directivas del deporte, celebridades, miembros del Gobierno, líderes de opinión, representantes de Águila y Bavaria y cientos de colombianos invitados.

Durante 41 días, Águila convocó a todos los colombianos para que le brindaran su voz de apoyo a las diferentes selecciones Colombia. Del 5 de mayo al 8 de junio, los amantes del fútbol consignaron sus mensajes de aliento a través de diferentes medios, con los cuales se confeccionó una gigantesca bandera de 70 x 40 metros, para la cual se utilizaron 2.800 metros cuadrados de tela y cuyo peso final fue de cerca de 400 kilos.



Club Colombia obtuvo su tercer Oro en el Monde Selection de Bélgica

Club Colombia, marca *premium* líder del mercado colombiano fue reconocida, por tercera vez, con la Medalla de Oro del *Monde Selection* de Bélgica, la institución de certificación de calidad de alimentos y bebidas más importante del mundo.

El premio representa la tercera distinción a la marca desde su relanzamiento y reconoce plenamente la consistencia de su calidad, en un escenario internacional en el que compiten las más prestigiosas cervezas del mundo. Para esta ocasión, Club Colombia Roja también fue galardonada con la medalla de Plata.

La marca ya había sido merecedora de este premio en la pasada edición del *Monde Selection*, cuya entrega se efectuó en Alemania. Las ceremonias oficiales este año se llevaron a cabo en The Autoworld Museum.



Bavaria apoyó campaña “Cero accidentes por alcohol en la vía”

Como parte de la alianza público privada y como apoyo en la construcción de zonas de rumba segura en Bogotá, Bavaria, en asocio con Asobares, acompañaron a la Alcaldía Mayor de Bogotá, en febrero pasado, al lanzamiento de su campaña “Bogotá, cero accidentes por alcohol en la vía”.

La protección de la vida, la seguridad, el disfrutar con moderación, el regreso seguro a casa, la promoción de las pautas del Saber Beber, la información turística de la ciudad, el acompañamiento de los servicios de emergencia y la protección a los menores de edad, fueron los principales objetivos y mensajes positivos para promover un cambio cultural en los capitalinos, desarrollado en el marco de el “Plan Tu Zona Rosa” acogido positivamente por la Administración Distrital, por lo que se convierte en un vehículo para demostrar un claro ejercicio de autorregulación y corresponsabilidad. De esta forma, Bavaria se vincula a la campaña de la Alcaldía, “Bogotá, cero accidentes por alcohol en la vía” con su programa “Saber Vivir, Saber Beber” apoyado por la Universidad Nacional y extendido a distintas zonas de rumba seguras en Bogotá, como Chapinero, Suba y Fontibón.



Zonas de rumba seguras es una iniciativa de intervención integral, en áreas como seguridad, movilidad, educación e infraestructura. Es un programa apoyado por los medios de comunicación más importantes del país, entidades gubernamentales, policía, ONG y autoridades locales.

Con el lema, “Un amigo cuida un amigo, por eso te damos las opciones para que disfrutes de forma segura y moderada”, se dio cabida a distintas acciones en las zonas de rumba en Bogotá. Y con el lema de la Alcaldía, “Para, piensa y pon de tu parte”, se buscó que la campaña pedagógica promoviera el comportamiento responsable en el consumo de alcohol, mostrar a los ciudadanos las diferentes alternativas que tienen para la rumba segura, concientizar a los bogotanos de que la meta colectiva es una responsabilidad de todos y disminuir los índices de accidentes ocasionados por el consumo de alcohol.

Bavaria entregó \$3.400 millones a emprendedores colombianos

Bavaria, a través de su Fundación, entregó en marzo pasado, \$3.400 millones de pesos como capital semilla a los 60 ganadores del quinto año de Destapa Futuro, iniciativa de inversión social que promueve la creación de empresas y la generación de empleo en Colombia. La selección se hizo de todas las regiones del país, quienes recibieron una primera entrega de capital semilla por \$2.400 millones para luego concursar en la final por el capital semilla adicional de \$1000 millones de pesos.

Fueron galardonados 38 emprendedores. El resto del grupo, para completar los 60 ganadores, se premió en las ciudades de Cali y Medellín. También se graduaron emprendedores cuyos proyectos de negocio demostraron ser altamente promisorios, autosostenibles y una fuente sólida y confiable de creación de empleo. Luego de las jornadas de entrenamiento y la sustentación final, el comité de selección se mostró sorprendido con la calidad de los planes de negocio, pero tuvo que decidirse por los 60 mejores, quienes recibieron el capital semilla representado en maquinaria y equipo, insumos y otros recursos necesarios para el arranque de sus negocios.

Destapa Futuro recibió, en ésta quinta versión del programa, cerca de 7.749 solicitudes, de las cuales fueron escogidos 300 finalistas.

Destapa Futuro es una apuesta de Bavaria, en la que a lo largo de cuatro años ha entregado 16.000 millones de pesos a cerca de 1000 emprendedores nuevos, logrando consolidar 226 empresas que han generado más de 3.000 empleos directos e indirectos.



Se entregaron los premios proveedores 2011

Bavaria entregó, el pasado mes de mayo, los “Premios Proveedores Bavaria 2011”, en el marco de la VII Convención de Proveedores, celebrada en el Centro de Eventos Valle del Pacífico, bajo el lema ‘Amigos responsables’.

La jornada reunió a más de 200 empresas, que con responsabilidad y dedicación generaron excelentes resultados en el último año fiscal –abril del 2010 a marzo del 2011- y con quienes se espera continuar fortaleciendo la amistad.

La premiación contó por tercera vez consecutiva con la auditoría y certificación del Icontec, lo que incrementa su credibilidad y buenas prácticas, convirtiéndola en el único premio en el mundo, en esa modalidad.

Así mismo, la Universidad de La Sabana hizo las veces de evaluador externo de la premiación, encontrando ajustadas las argumentaciones que expuso Bavaria para otorgar los galardones a las empresas seleccionadas.

Los “Premios Proveedores Bavaria 2011” buscan reconocer la labor de quienes han excedido las expectativas de la empresa de forma destacada, excepcional y ejemplar en el suministro de bienes y/o servicios. De esta forma, los premios promueven la participación e integración de más empresas en la cadena de abastecimiento de Bavaria, para el beneficio de los consumidores, la sociedad y el desarrollo económico sostenible del país.

Se recibieron 258 postulaciones por parte de 83 socios de valor en los segmentos de materia prima y producción; material de empaque; maquinaria y repuestos; mercadeo y publicidad y servicios operacionales.



Oportunidades Bavaria entregó patrocinios educativos en su cuarte fase del programa

A través de la Fundación Bavaria, el pasado mes de mayo el programa Oportunidades Bavaria entregó los patrocinios educativos a los hijos y nietos de tenderos y detallistas codificados en Bavaria, a sus operadores logísticos y tripulaciones de la cadena de distribución, que facilita el acceso a carreras técnico profesionales, tecnológicas y los dos últimos años universitarios, para esta parte de la población vulnerable de todo el país.

La proyección del programa tiene destinado patrocinar, aproximadamente, cuatro mil cupos de educación superior, durante cuatro años, beneficiando a las comunidades de los estratos 1, 2 y 3.

Este programa es un novedoso y beneficioso sistema de patrocinio que cubre hasta el 80% del valor de la matrícula, a una tasa del 0% de interés y para el cual no se requiere codeudor. Además los estudiantes reciben una tutoría de expertos educadores durante toda la carrera para su fortalecimiento personal y profesional.

El beneficio fue para los que cumplieron con todos los requisitos exigidos por el programa, entre otros, para quienes obtuvieron los puntajes en las pruebas de estado –ICFES– iguales o superiores al promedio de la región a la que pertenece, y que hayan sido aceptados o estuvieren cursando una carrera en una institución de educación superior aprobada por el Ministerio de Educación Nacional. Una vez se graduados y con ocupación laboral, los beneficiarios empiezan a pagar un porcentaje fijo (máximo del 15 %) de su salario, solamente mientras estén empleados y máximo durante el doble del tiempo por el que recibieron el apoyo educativo.



Bavaria apoyó programa Distrital de Reciclaje en Bogotá

En el marco del Día Mundial del Reciclaje celebrado el pasado 17 de mayo y mediante una jornada ecológica en la Plaza de Bolívar, Bavaria hizo entrega oficial a la Unidad Administrativa Especial de Servicios Públicos –UAESP– de un camión Chévrolet NQR con furgón, con capacidad de hasta 5150 kg, el cual se destinó para fortalecer el programa Distrital de Reciclaje durante los próximos seis años.

Por primera vez la empresa privada se une a una iniciativa pública de estas características. Bavaria, en el marco de una de sus prioridades de desarrollo sostenible, decidió realizar esta donación con la que además apoya el proceso de dignificación e inclusión de 90 recicladores de oficio del centro de acopio de La Alquería en Bogotá, quienes procesan, embanan y venden el material recuperado que ha recogido el camión.

Este tipo de apoyo es fundamental para fortalecer la cadena de reciclaje de residuos post consumo, en la cual fabricantes de empaques, consumidores, autoridades, recicladores, usuarios y demás actores de la misma, cumplen un rol fundamental.



La Fundación Bavaria apoyó a las comunas de Medellín afectadas por la violencia

Bavaria, a través de la Fundación Bavaria y Fundación Mi Sangre lanzaron el pasado 9 de junio el Proyecto de Educación para la Paz en las comunas 5, 8 y 13 de Medellín, el cual llevó por nombre "PAZalobien". Para ello, se apalancaron en el arte como herramienta para llegar a esta población afectada por la violencia.

La Fundación Bavaria decidió unirse a esta iniciativa de la Fundación Mi Sangre, en razón al fuerte contenido social y al acertado lineamiento que en materia de educación se promueve, como una forma de construir tejido social que fortalezcan las competencias ciudadanas, el proceso de participación y la promoción de derechos mediante la formación y creación de productos culturales.

Cerca de 2.500 niños y niñas, de las comunas más afectadas por la violencia en Medellín, fueron los beneficiados con el programa. "PAZalobien" que busca formar ciudadanos responsables, críticos, pacíficos que les facilite herramientas de liderazgo que promuevan el cambio en sus comunidades.







INFORME A LA ASAMBLEA
GENERAL ORDINARIA DE
ACCIONISTAS SOBRE LA
GESTIÓN REALIZADA POR
LOS ADMINISTRADORES DE
BAVARIA S. A., DURANTE EL
PRIMER SEMESTRE DEL **2011**

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 Bavaria, S. A., realizamos durante el primer semestre del 2011.

Colombia continua presentando una considerable recuperación desde la crisis económica, a pesar del preocupante entorno internacional, del cual no está aislado el país, debido a su dependencia en el comercio de commodities con Estados Unidos y Europa. Los niveles de optimismo en los negocios y la confianza de los consumidores continúan aumentando, mientras la inflación (3,2%) y la tasa de interés de intervención (4,5%) permanecen relativamente bajas y manejables.

Adicionalmente, en junio los niveles de desempleo bajaron a 10,9% y el número de empleos creados desde la crisis continúa en aumento. El gobierno siguió desarrollando una agenda favorable a los negocios y logró la aprobación de una nueva ley cuyo objetivo es garantizar la sostenibilidad de largo plazo de las finanzas públicas y contribuir a la estabilidad macroeconómica del país, lo cual aumentará la confianza de los inversionistas y de las agencias calificadoras de riesgo en que Colombia desarrollará políticas fiscales prudentes.

A pesar de que la mayoría de aspectos positivos ya han sido tenidos en cuenta en las calificaciones y en el fortalecimiento del peso colombiano frente al dólar americano, los flujos de capital cada vez mayores (inversión extranjera directa en minería y energía) junto con el aumento de los ingresos fiscales provenientes de impuestos, apuntan a un déficit fiscal decreciente y a un continuo fortalecimiento de la moneda, por lo menos en el corto plazo.

En el frente socio-político, la popularidad del gobierno permanece alta y su coalición goza de una gran mayoría en el Congreso.

El Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas -DANE- divulgó las cifras del Producto Interno Bruto (PIB) evidenciando que la economía colombiana creció 5,1% en el primer trimestre del 2011, comparado contra el año anterior, acelerando el ritmo anual de crecimiento a partir del cuarto trimestre (4,8%, revisado desde 4,6%) y creciendo más rápido que las potencias regionales: México (4,6%) y Brasil (4,2%) sobre una base anual.

Por el lado de la oferta, el crecimiento económico se vio favorecido por el gran desempeño trimestral de la minería

y energía (9,4%), agricultura (7,9%) y el comercio (6,7%). Otros sectores, tales como el manufacturero (5,1%) también presentaron crecimientos que apuntan a una actividad económica más fuerte y diversificada. Por el lado de la demanda, las importaciones aumentaron 21,3% mientras que las exportaciones aumentaron 11,5% y los gastos de consumo personal crecieron a una tasa del 6,3%, el ritmo más acelerado desde el último trimestre del 2007, especialmente en los sectores de bienes durables y semi-durables. El sector de bienes no durables aún refleja un crecimiento lento y favorable.

En junio, los precios al consumidor crecieron 0,3%, aumentando la inflación total de 3% en mayo a 3,2%, aun dentro del rango, entre 2% y 4%, establecido por el Banco de la República. El incremento en junio se debió principalmente al alza de precios en el sector del entretenimiento, los cuales aumentaron 2,9%, seguido por los alimentos, 0,4%, y la vivienda 0,4%.

El sector externo continúa dinámico: tanto las exportaciones como las importaciones están creciendo sustentadas en la continua demanda por *commodities* colombianos (petróleo crudo, café y carbón) y el poder adquisitivo ha mejorado debido a condiciones favorables de empleo y a una apreciación constante de la moneda.

Con respecto a la inflación y la política monetaria, la normalización de las tasas de interés está en camino. Las autoridades monetarias colombianas han venido restringiendo las condiciones monetarias desde comienzos del año, llevando la tasa de interés de intervención de 3% a 4,5%. Se espera que esta brecha en la economía se cierre totalmente entre el segundo y el tercer trimestre de este año, y por lo tanto, se están tomando medidas para evitar un sobrecalentamiento de la economía, a la vez que se previenen expansiones crediticias a niveles insostenibles.

La solvencia de Colombia continúa mejorando en el segundo trimestre del 2011. Las reservas internacionales cubren ampliamente el total de la deuda externa de corto plazo (USD 9.700 millones en marzo del 2011). Más aún, los inversionistas globales y los tenedores de bonos, dieron la bienvenida a la extensión por dos años de la línea de crédito flexible del Fondo Monetario Internacional por USD 6.200 millones en mayo del 2011, la cual las autoridades esperan utilizar como un vehículo de financiamiento preventivo. Colombia también emitió bonos a 10 años con un rendimiento del 4,4% (Rendimiento de Bonos del Tesoro de los Estados Unidos + 130 puntos básicos) por valor de USD 2.000 millones, aprovechando la alta demanda por deuda soberana latinoamericana de grado inversión.

El entorno de tasa de cambio en Colombia se encuentra en proceso de consolidación luego de una fase de fortalecimiento sostenido. El peso colombiano se apreció durante el segundo trimestre del año, apoyado en grandes flujos de capital extranjero y en unos términos de comercio positivos. Los diferenciales de tasa de interés, la renovada debilidad del dólar americano, las dudas sobre la sostenibilidad de la deuda soberana europea y la desaceleración económica junto con mejores calificaciones crediticias han ayudado a revalorizar los activos colombianos.

Las perspectivas de crecimiento económico aun son prometedoras. Los recientes indicadores económicos apuntan a un periodo de expansión sostenible apoyado en un creciente consumo doméstico, en la expansión del crédito y en la mejora en las condiciones del mercado laboral. A pesar de los lentos avances en la reforma estructural del mercado laboral para reducir el desempleo, el firme compromiso del Gobierno en asegurar la sostenibilidad fiscal y restaurar las relaciones comerciales con Venezuela son factores positivos que podrían acelerar el crecimiento económico.

Colombia sigue siendo un aliado clave en términos comerciales para Estados Unidos y sus exportaciones dependen en gran medida de esta economía. Dados los importantes retos que afronta Estados Unidos y las demoras del Senado estadounidense en aprobar el tratado de libre comercio, el Gobierno buscará fortalecer las relaciones económicas con países clave en América y con China, como medida para reducir su dependencia frente a Estados Unidos. El Gobierno necesita acelerar la entrega de infraestructura, luchar contra la corrupción, mejorar las relaciones con los países vecinos, como Venezuela, y controlar el tráfico de drogas en las zonas rurales.

En el primer semestre del año calendario, los volúmenes de las bebidas fueron impactados por la temporada de lluvias. Mientras que en abril se vivieron las peores precipitaciones de los últimos siete años, las cuales impactaron el comienzo del trimestre, en mayo y junio se registraron niveles mucho menores de lluvia, lo cual aumentó los volúmenes de estas bebidas de manera significativa.

Los análisis de correlación estadística demuestran que la lluvia impacta las preferencias de los consumidores de cerveza, más que la temperatura y, por lo tanto, la reciente recuperación del mercado de cerveza se pueden atribuir en parte, al cambio en las condiciones climáticas y a un mayor acceso

al mercado, el cual se había visto interrumpido por las inundaciones.

La participación de las cervezas de Bavaria en el total de las bebidas alcohólicas continúa registrando ganancias estables y constantes desde diciembre y ha aumentado a costa de otros tipos de licor como el ron, el whisky y el vino.

El portafolio de las marcas principales (mainstream) de Bavaria ha gozado de importantes incrementos en medios y en apoyo promocional, y tanto la franquicia de Águila como la de Póker han comenzado a restaurar su resonancia y relevancia.

Analizando los canales y los detallistas, el aguardiente continúa siendo un competidor fuerte, especialmente en los canales tienda de barrio y cigarrería, en los cuales tiene una ventaja de asequibilidad frente a la cerveza, debido a que ofrece presentaciones más baratas y fáciles de llevar.

1. ACTIVIDADES Y REALIZACIONES

En el primer semestre del 2011 se ejecutaron diversas acciones orientadas a mejorar el desempeño en el mercado y los resultados financieros. Seguidamente se presenta una síntesis de dichas acciones.

COLOMBIA

Mejorar la asequibilidad de la cerveza

Dados los precios relativamente elevados de la cerveza, unidos al alto índice de pobreza, para la compañía la prioridad clave del negocio es lograr crecimiento orgánico y rentabilidad impulsando el incremento de volúmenes mediante la implementación de iniciativas asequibles, las cuales incluyen:

- Revisar la estrategia de precios para mejorar la asequibilidad y extender las iniciativas de empaques y precios a más consumidores y más ocasiones.
- Ofrecer precios más atractivos para las presentaciones lata en paquetes (six-pack) con el fin de impulsar el consumo en hogares.
- Incrementar el cumplimiento de precios especialmente en el canal off-premise y al mismo tiempo permitir un margen más alto y competitivo en el canal on-premise.

Fortalecer y crecer las marcas principales (mainstream)

El objetivo de impulsar la asequibilidad y crecer orgánicamente se apoya en gran medida en el desempeño de las marcas principales (mainstream). La compañía también depende de esas marcas para mejorar su ventaja competitiva y aumentar su participación en el mercado de bebidas alcohólicas. Aparte de las iniciativas de asequibilidad, la compañía está enfocada en construir una nueva capacidad de mercadeo integral en línea (TTL - *through the line*) para asegurar que las marcas más relevantes tengan eco en los consumidores más importantes, tanto en el punto de compra, como en el punto de consumo.

La compañía ha aprobado nuevas plataformas creativas para todas las marcas principales (*mainstream*) y está en el proceso de implementar nuevas campañas de mercadeo para Póker y Águila.

Durante el segundo y tercer trimestre del 2011 predomina el fútbol, con la Copa América, el Mundial Sub-20 y las eliminatorias para el Mundial 2014, eventos que ofrecen nuevas y valiosas oportunidades para reactivar la marca Águila.

Aumentar los volúmenes de malta y extender su franquicia

Se lanzó una nueva campaña creativa para Pony Malta basada en su refinado posicionamiento. La nueva campaña le agrega energía a la imagen del empaque ya lanzado, el cual representa visualmente el posicionamiento de la marca. Estas actividades darán un impulso a la participación en volumen y en mercado que empezó a crecer en el primer trimestre del 2011 con el lanzamiento de Pony Mini y la disponibilidad total de los envases pet.

Incrementar la participación en volumen de cervezas worthmore y aumentar la franquicia de marcas premium

Este año Club Colombia celebró sus cincuenta años con la introducción de una nueva campaña de aniversario que conmemora este importante hito. Debido a la exitosa introducción de Club Colombia Roja, también se amplió en forma selectiva la distribución numérica de esta nueva extensión de línea.

Redd's continúa expandiéndose, tal como lo demuestra su fuerte crecimiento de doble dígito. En el tercer trimestre del

2011 se lanzará una nueva campaña, celebrando el mes del Amor y la Amistad con el fin de impulsar la asociación de la marca con celebraciones y fechas especiales.

Aprovechar la escala del modelo de servicio de ventas y la ruta al mercado (RTM)

La cobertura del modelo de preventa aumentó de 311.939 clientes (86%) en junio del 2010 a 328.255 clientes (90,3%) en junio del 2011. La mezcla de volumen de televentas pasó de 13,5% a 17,9% durante el mismo periodo. El sistema de servicios complementarios aumentó su participación de 11,6% a 17% en el primer semestre del 2011.

Finalizó el proyecto de descentralización de televentas, con el traslado de las posiciones de Bogotá a 24 centros de contacto con el fin de prestar un mejor servicio a las 29 áreas de ventas, mientras que se integran 216 televendedores a los equipos de ventas locales. Estos cambios serán la base para la expansión de este servicio y para una mayor segmentación de la oferta de ventas.

Servicio al cliente

Los resultados del servicio al cliente entre todas las compañías de bebidas, situaron a Bavaria en el segundo lugar durante el primer trimestre del 2011, después de Alpina por 0,05%. La ventaja perdida en dicho trimestre puede explicarse principalmente por la estacionalidad en este periodo, en el cual Alpina toma ventaja por la temporada escolar. No obstante, en el periodo de 12 meses terminado en marzo del 2011, Bavaria ocupó el primer lugar con una calificación de 86,3%.

Proyecto TEV, S. A.

Durante el segundo trimestre del 2011, la compañía adquirió a Transportes TEV, S. A. Ésta adquisición generó ahorros al asumir las operaciones de transporte primario en Valle y Medellín, al tiempo que se transportan materias primas desde las malterías. A finales del segundo trimestre del 2011, el 100% de los movimientos de cebada y malta fueron manejados por esta compañía. La última semana de junio llegaron 60 camiones adicionales, completando así la fase 1 del proyecto; se espera que estos empiecen a operar a mediados de julio asumiendo las operaciones de transporte logístico en Barranquilla y Bucaramanga.

Huelga de transporte e interrupciones por temporada invernal

Durante el segundo trimestre del 2011, el Ministerio de Transporte anunció una nueva regulación para los fletes de transporte, comenzando el 15 de junio del 2011, eliminando la tabla de fletes y estableciendo un sistema vigilado de libre mercado. A pesar de que no hubo ninguna huelga, aumentamos los inventarios como parte de un plan de mitigación. Ahora, el Gobierno publica semanalmente una tabla de referencia de fletes. A la fecha, estas tarifas han sido superiores a las anteriores como consecuencia de que la demanda por camiones por parte de los sectores minero y energético ha excedido la oferta. Adicionalmente, las fuertes lluvias han afectado muchas carreteras principales agregando aun más costos a un sistema ya ineficiente.

Las fuertes lluvias continuaron en abril (las mayores precipitaciones en los últimos 7 años) afectando muchas carreteras del país, especialmente en Honda y Cúcuta. Las carreteras en dichos lugares están seriamente afectadas, teniendo un impacto negativo sobre los costos. Se espera que el uso de vías alternas (mayores distancias y restringidas a vehículos con capacidad menor a la capacidad estándar de la compañía) continúe por lo menos durante el próximo trimestre, antes de que el Gobierno realice las reparaciones permanentes.

Manejando nuestra licencia para operar

Una de nuestras prioridades estratégicas es moldear nuestro entorno para el crecimiento sostenible mediante la gestión proactiva de nuestra licencia para operar. En el primer semestre del año, no hubo incremento en los impuestos, pero nuevamente las leyes secas fueron un tema relevante por las elecciones realizadas en mayo. El número de horas durante las cuales se prohibió la venta de alcohol se redujo y esperamos una tendencia similar en las elecciones de autoridades locales de octubre próximo.

Desafortunadamente, en Bogotá, a partir de junio se estableció una restricción para la comercialización de bebidas alcohólicas después de las once de la noche, debido a aparentes problemas de seguridad, supuestamente asociados con el consumo de alcohol, lo cual ha afectado el crecimiento de las ventas y la participación del mercado en esta zona crítica. La compañía estima que las medidas adoptadas no serán exitosas y que se requiere de un enfoque mucho más integrado y balanceado para abordar este problema.

Bavaria diseñó un plan de acción para atender el creciente problema de venta de aguardiente ilegal, el cual tiene el aval de otros jugadores de la industria de bebidas alcohólicas, del Gobierno y de reconocidas asociaciones cívicas. Nuestra meta es garantizar que el Gobierno se convierta en un actor clave en la lucha contra la venta de bebidas alcohólicas ilegales mediante una legislación que prevenga y mitigue éstas actividades ilícitas.

Desarrollo de proveedores

- Implementación de un programa de certificación de proveedores utilizando una evaluación de mediano y largo plazo para garantizar la entrega de materiales con la calidad requerida y a un mejor precio, dentro de las fechas establecidas y con un mayor grado de confiabilidad. Actualmente, 7 proveedores están participando en el programa y 4 de ellos tienen certificación de nivel "bronce".
- Celebración de la VII Convención de Proveedores de Bavaria con el lema "Amigos responsables". El objetivo del evento fue reconocer y alinear a los proveedores con las metas de la compañía en el 2011 y lanzar la campaña "Una cadena ... creciendo y ganando juntos". A la convención, realizada en el Centro de Eventos Valle del Pacífico, asistieron 223 compañías y más de 450 participantes. Los proveedores visitaron la Cervecería del Valle y dieron una retroalimentación muy positiva.
- Los premios 2011 a los proveedores de Bavaria fueron entregados a 25 socios de valor en 5 segmentos diferentes. Con un total de 180 proveedores participantes en el programa, se propusieron 387 nominaciones en varias categorías. En el proceso participaron 31 revisores internos y la Universidad de la Sabana actuó como entidad externa en el proceso de evaluación, que nuevamente contó con la certificación del Icontec.

Recursos humanos como socio de negocios

Bavaria está reinventando el rol de recursos humanos en el negocio, con el apoyo activo de expertos de otros países de la región y de Londres. La filosofía y los objetivos detrás de este proyecto se acordaron con todos los actores de interés relacionados, incluyendo la función misma. La función conformará tres socios de negocio en las áreas comercial, técnica y administrativa, quienes serán responsables de entregar un servicio de recursos humanos holístico y de valor agregado directamente relacionado con las tres prioridades estratégicas del negocio. Estos socios contarán con el apoyo

de expertos en los temas de gestión del talento, aprendizaje y desarrollo, gestión del cambio, compensación y beneficios y relaciones industriales. Actualmente se está preparando un plan de transición para garantizar apoyo continuo al negocio, mientras que la organización de recursos humanos se reinventa para ofrecer un apoyo que agregue valor al negocio.

PANAMÁ

Impulsados por los buenos resultados de la economía panameña, que tuvo un crecimiento del 9,7% en el primer trimestre del 2011, las ventas totales en volumen de las compañías subordinadas panameñas durante el primer semestre del 2011 aumentaron 1,5% comparadas con las del mismo periodo del año anterior, debido principalmente a los incrementos de ventas que se registraron en las categorías de lácteos, aguas y refrescos de fruta.

Las acciones de la compañía se enfocaron en mantener la preferencia de los consumidores hacia nuestros productos, especialmente en la categoría de cervezas, con las marcas Atlas, Balboa y Miller Lite, mediante el patrocinio de fiestas y eventos deportivos, como los carnavales y el Campeonato Nacional de Béisbol, denominado Copa Atlas, lo cual permite fortalecer la fidelidad y la lealtad de los consumidores hacia las marcas.

2. PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DEL RESULTADO DE LAS OPERACIONES

BAVARIA, S. A.

El siguiente análisis resume los factores más significativos que afectaron los resultados operacionales y la situación financiera de Bavaria, S. A. como entidad legal independiente durante el primer semestre del 2011. Este análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros y sus respectivas notas incluidos en este informe.

De conformidad con lo previsto en las normas vigentes y los estatutos sociales, los estados financieros se presentan en forma comparativa con los del segundo semestre del 2010. Sin embargo, dada la fuerte estacionalidad del mercado de la cerveza, estos periodos no son comparables; en consecuencia, también se incluyen análisis y comentarios comparando los resultados del presente ejercicio con los del primer semestre del 2010.

ESTADO DE RESULTADOS

VOLÚMENES DE VENTAS

El volumen total de ventas fue de 8.3 millones de hectolitros, que representa una disminución del 8,1% con relación al segundo semestre del 2010. Las ventas de cerveza disminuyeron en un 10% totalizando 7.3 millones de hectolitros en el semestre, reflejando la estacionalidad del negocio en donde un mayor volumen de ventas se genera siempre en el segundo semestre del año. Adicionalmente, durante el primer semestre del 2011 el volumen vendido se vio afectado por varias restricciones de venta y consumo tales como la ley seca por consultas de los partidos políticos, las restricciones en zonas aledañas a estadios y la restricción horaria en Bogotá.

En maltas se reportó un incremento del 10,6% comparado con el segundo semestre del 2010 como consecuencia principalmente de las fuertes campañas publicitarias de Pony Malta en lo que va del año, la buena aceptación de la presentación Pony Mini, el mayor consumo en hogares y las activaciones en un mayor número de colegios.

Comparado con el mismo periodo del año 2010, el volumen total disminuyó en 0,5%. Las cervezas presentaron una disminución del 0,2%, principalmente impactadas por la ola invernal y las restricciones de la venta y consumo de licor en Bogotá. En el caso de las maltas el volumen de venta total disminuyó 2,8%.

Volumen de ventas en hectolitros

Descripción	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	Ene-Jun 10	% Var	% Var
				Ene-Jun 11 Jul-Dic 10	Ene-Jun 11 Ene-Jun 10
Cerveza	7.328.102	8.145.384	7.341.063	(10,0%)	(0,2%)
Malta	933.812	844.496	960.980	10,6%	(2,8%)
Total	8.261.914	8.989.880	8.302.043	(8,1%)	(0,5%)

VENTAS NETAS

Las ventas netas fueron \$1,756,915 millones en el primer semestre del 2011, lo que representa una disminución del 9,1% al compararlas con las del segundo semestre del 2010; esta variación está asociada con la estacionalidad de las ventas mencionada anteriormente.

Comparadas con el mismo periodo del 2010 las ventas totales aumentaron un 1,3%. En el caso de las cervezas el re-

sultado está asociado al crecimiento de marcas como Águila Light, Redd's y Miller que tienen un mayor ingreso promedio. Con respecto a las maltas, el crecimiento en ventas netas está relacionado principalmente con el exitoso lanzamiento de la presentación Pony Mini y con el aumento en precios en presentaciones como lata y pet. El resultado detallado se muestra en el siguiente cuadro.

Ventas netas en millones de pesos

Descripción	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	Ene-Jun 10	% Var	% Var
				Ene-Jun11 Jul-Dic10	Ene-Jun10
Cerveza	1.525.080	1.720.560	1.522.033	(11,4%)	0,2%
Malta	191.931	166.617	177.830	15,2%	7,9%
Categoría bebidas	1.717.011	1.887.177	1.699.863	(9,0%)	1,0%
Servicios y otros	39.904	45.064	35.082	(11,5%)	13,7%
Total ventas netas	1.756.915	1.932.241	1.734.945	(9,1%)	1,3%

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas del primer semestre del 2011 fue de \$646,872 millones, registrando una disminución de 11,1% con respecto al segundo semestre del 2010, lo cual se explica principalmente por el menor volumen vendido.

Comparado con el mismo periodo del año anterior, el costo de ventas disminuye 4,8% principalmente por la reducción en volúmenes de la categoría de cervezas y la disminución en el costo unitario, producto de la revaluación del peso frente al dólar que disminuye los precios de las materias primas. A pesar de la disminución del volumen de maltas, el costo de ventas incrementa debido principalmente al aumento de la participación de maltas compradas en el total de la venta.

Costo de ventas en millones de pesos

Descripción	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	Ene-Jun 10	% Var	% Var
				Ene-Jun11 Jul-Dic10	Ene-Jun10
Cerveza	505,072	585,112	555,961	(13,7%)	(9,2%)
Maltas	102,411	96,267	88,698	6,4%	15,5%
Categoría bebidas	607,483	681,379	644,659	(10,8%)	5,8%
Servicios y otros	39,389	46,305	35,039	(14,9%)	12,4%
Total costo de ventas	646,872	727,684	679,699	(11,1%)	4,8%

UTILIDAD BRUTA

Como resultado de lo anterior, la utilidad bruta del periodo fue de \$1,110,043 millones, lo que representa una disminución del 7,8% comparada con la del segundo semestre del 2010. El margen de utilidad bruta en el periodo fue de 63,2%.

Comparada con el mismo periodo del año anterior, la utilidad bruta aumentó un 5,2%, debido a los factores explicados anteriormente.

GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales, que comprenden los gastos de mercadeo y ventas y los gastos de administración, disminuyeron en 0,9% comparados con los del segundo semestre del 2010. Los gastos de mercadeo y ventas disminuyeron un 3,0% debido principalmente a que la inversión en este rubro es mayor en el segundo semestre del año en línea con la dinámica de las ventas. De otra parte, los gastos de administración presentan un aumento del 4,3% producto principalmente del mayor gasto de asesorías relacionadas con la implementación de un nuevo modelo de ventas al detal.

Comparados con el mismo periodo del 2010, los gastos operacionales se incrementaron en 3% principalmente como resultado del aumento de los gastos de mercadeo y ventas relacionados con los mayores costos de distribución ante la crítica situación de las vías durante la temporada invernal.

Gastos operacionales en millones de pesos

Descripción	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	Ene-Jun 10	% Var	% Var
				Ene-Jun11 Jul-Dic10	Ene-Jun10
Mercadeo y ventas	532.351	548.759	505.470	(3,0%)	5,3%
Administración	225.679	216.393	230.195	4,3%	(2,0%)
Total	758.030	765.152	735.665	(0,9%)	3,0%

UTILIDAD OPERACIONAL

La utilidad operacional del periodo fue de \$352,013 millones y representa una disminución del 19,9% comparada con la del segundo semestre del año 2010, generando un margen operacional del 20%. Frente al mismo periodo del año anterior, la utilidad operacional aumentó 10,1% y el margen operacional aumentó en 1.6 puntos porcentuales.

EBITDA

El EBITDA del primer semestre del 2011 fue de \$527,896 millones, comparado con \$615,779 millones del segundo semestre del 2010. El margen EBITDA con relación a las ventas netas fue de 30%. Comparado con el mismo periodo de 2010, el EBITDA aumentó en un 2,8% y su margen con respecto a las ventas netas aumentó en 0.4 puntos porcentuales.

INGRESOS / (EGRESOS) NO OPERACIONALES NETOS

En millones de pesos

Descripción	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	Ene-Jun 10	% Var	% Var
				Ene-Jun11 Jul-Dic10	Ene-Jun11 Ene-Jun10
Intereses	(94.451)	(98.774)	(96.903)	(4,4%)	(2,5%)
Diferencia en cambio	(3.526)	(36.040)	(39.518)	(90,2%)	(91,1%)
Ingreso por método de participación	270.762	351.204	242.746	(22,9%)	11,5%
Operaciones de cobertura	6.916	18.572	12.740	(62,8%)	(45,7%)
Otros gastos financieros	(20.225)	(4.818)	(5.482)	319,8%	268,9%
Amortizaciones	(68.266)	(68.266)	(68.266)	0,0%	0,0%
Utilidad/ (pérdida) en venta de activos	(13.186)	2.340	(584)	(663,5%)	2157,9%
Donaciones	(82.748)	(106)	(85.209)	77964,2%	(2,9%)
Diversos	54.026	58.366	35.302	(7,4%)	53,0%
Total ingresos/(egresos)	49.302	222.478	(5.174)	(77,8%)	(1052,9%)

Los ingresos / (egresos) no operacionales tuvieron una disminución de \$173,176 millones comparados con los del segundo semestre del 2010, generado principalmente por una disminución de \$80,442 millones en el método de participación producto de las menores utilidades reportadas por las compañías subsidiarias y al incremento de \$82,642 millones en donaciones, parcialmente compensado por menores gastos en diferencia en cambio gracias a la revaluación del peso frente al dólar en el periodo.

Comparados con el mismo periodo del 2010, se presenta un incremento en los ingresos / (egresos) no operacionales de \$54,476 millones cuya mayor participación está en el incremento del método de participación derivado de las mayores utilidades de las empresas subsidiarias y de los menores gastos por diferencia en cambio.

INGRESOS MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

En millones de pesos

Descripción	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	Ene-Jun 10	% Var	% Var
				Ene-Jun11 Jul-Dic10	Ene-Jun11 Ene-Jun10
Nacionales					
Cervecería Unión, S. A.	54.079	97.594	63.913	(44,6%)	(15,4%)
Cervecería del Valle, S. A.	143.880	168.617	105.130	(14,7%)	36,9%
Impresora del Sur, S. A.	2.950	5.081	3.414	(41,9%)	(13,6%)
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	316	569	14	(44,5%)	2157,1%
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	4.552	8.227	5.395	(44,7%)	(15,6%)
Transportes TEV, S. A.	(59)	3	-	(2066,7%)	NA
Extranjeras					
Cervecería Nacional, S. A. (Panamá)	17.911	25.096	28.707	(28,6%)	(37,6%)
Racetrack Perú SRL	9.586	11.469	7.382	(16,4%)	29,9%
UCP Backus & Johnston S. A. A.	37.547	34.548	28.791	8,7%	30,4%
Total	270.762	351.204	242.746	(22,9%)	11,5%

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La provisión del impuesto sobre la renta fue calculada con base en la normatividad tributaria y legal vigente, por valor de \$75,967 millones, lo que representa una disminución de \$36,794 millones frente al semestre inmediatamente anterior, debido principalmente a los menores ingresos gravables durante el periodo enero a junio del 2011. Con respecto al primer semestre del año anterior el impuesto sobre la renta aumentó \$14,309 millones principalmente como consecuencia de mayores utilidades gravables y menores deducciones por compra de activos fijos.

UTILIDAD NETA

Con base en lo anterior, la utilidad neta del periodo ascendió a \$325,348 millones y presenta una disminución de 40,8% con respecto al segundo semestre del año 2010, cuando la utilidad fue de \$549,122 millones. Comparada con el primer semestre del 2010, presenta un incremento del 28,7%, con un margen neto del 18,5% contra 14,6% en el 2010.

BALANCE GENERAL

ACTIVOS

El balance a 30 de junio del 2011 refleja un total de activos de \$8,543,483 millones, 3,5% menor que el saldo al 31 de diciembre del 2010. Sus principales componentes son:

Inversiones permanentes por \$2,008,901 millones, que equivalen al 23,5% del total de los activos y reflejan una disminución del 5,4% comparada con el saldo a diciembre 31 del 2010, debido principalmente a los mayores dividendos recibidos de las compañías con las cuales se aplica el método de participación patrimonial.

Las valorizaciones por \$2,450,632 millones, que representan el 28,7% del total de los activos, registran un aumento del 0,9% como resultado de la actualización de los avalúos según las normas colombianas sobre la base del IPC para empleados medios, que fue del 2,54% en el primer semestre del 2011.

Las propiedades, planta y equipo totalizaron \$1,297,805 millones, que equivalen al 15,2% del total de los activos, reflejan una disminución del 3,7% respecto al saldo a diciembre 31 del 2010, debido al efecto neto de compras y depreciaciones.

Los activos intangibles por \$1,056,695 millones, que representan el 12,4% del total de los activos, reflejan una disminución del 4,6% comparado con los poseídos al 31 de diciembre del 2010, debido a la amortización del periodo.

Los deudores totalizan \$1,239,175 millones, que equivalen al 14,5% del total de los activos, presentan un aumento del 20,6% principalmente por préstamos efectuados a SABMiller Holding por \$336,648 millones, durante el periodo.

PASIVOS

El total de pasivos fue de \$3,321,367 millones, que equivalen al 38,9% del total de los activos; presentaron una disminución del 4,1% con respecto a los reportados al 31 de diciembre del 2010.

Los pasivos financieros por \$2,159,098 millones representan el 65% del total de los pasivos y aumentaron en \$17,479

millones comparados con el periodo anterior. Este resultado se explica principalmente en el efecto neto de los pagos efectuados por valor de \$77,501 millones, nuevas deudas por \$111,038 y el efecto de la revaluación de la moneda colombiana en el periodo por \$16,058 millones.

PATRIMONIO

El patrimonio fue de \$5,222,116 millones, lo que representa una disminución del 3,1% o \$168,689 millones comparado con el segundo semestre del año 2010. Los principales cambios fueron: incrementos por la utilidad del periodo de \$325,348 millones, aplicación del método de participación en junio del 2011 por \$30,663 millones y aumento del superávit por valorizaciones por \$21,628 millones; y disminuciones por el efecto de la diferencia en cambio sobre las inversiones en moneda extranjera por \$53,383 millones y pagos de dividendos del primer semestre del 2011 por \$490,001 millones.

BAVARIA, S. A. CONSOLIDADO

El siguiente análisis resume los factores más importantes que tuvieron impacto sobre los resultados operacionales y el desempeño financiero de Bavaria, S. A. y sus filiales de forma consolidada para el periodo comprendido entre el 1.º de enero del 2011 y el 30 de junio del 2011. Este análisis se debe leer conjuntamente con los estados financieros consolidados y sus respectivas notas, los cuales se incluyen en este informe.

Con base en la normatividad vigente y en los estatutos de la sociedad, los estados financieros se presentan en forma comparativa con el segundo semestre del 2010. Sin embargo, dada la alta estacionalidad del mercado de la cerveza, estos periodos no son comparables, por lo que se han incluido además análisis y comentarios comparando los resultados del presente ejercicio con los del primer semestre del 2010.

ESTADO DE RESULTADOS

VOLÚMENES DE VENTAS

El volumen total de ventas fue 11.5 millones de hectolitros, reportando una disminución del 7% comparado con el segundo semestre del 2010. En Colombia, el volumen de ventas disminuyó 7,6% y en Panamá disminuyó 2,9%, sin

embargo, cabe resaltar que un mayor volumen de ventas se genera siempre en el segundo semestre del año por el efecto estacional de diciembre. Adicionalmente, en el caso de Colombia, durante el primer semestre del 2011 el volumen vendido se vio afectado por la aplicación de la ley seca durante las elecciones por las consultas de los partidos políticos el 29 de mayo del 2011 y la restricción horaria en Bogotá en la venta y consumo de licor.

Comparados con el primer semestre del 2010 los volúmenes totales aumentaron en 1,4%. Colombia reporta un incremento del 1,3% originado por la buena ejecución en punto de venta, acompañado de la disminución de la ola invernal y el fortalecimiento de la economía. En Panamá el volumen se incrementó en un 1,5%.

Colombia representó el 86,6% del total de ventas de cerveza y maltas, mientras que Panamá participó con el 13,4%.

Volumen de ventas en millones de hectolitros

País	Cerveza y Malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	% Var.	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	% Var.	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	% Var.
Colombia	10.0	10.8	(7.6%)	0	0	0.0%	10.0	10.8	(7.6%)
Panamá	1.3	1.4	(4.8%)	0.3	0.2	7.4%	1.5	1.6	(2.9%)
Total	11.3	12.1	(7.2%)	0.3	0.2	7.4%	11.5	12.4	(7.0%)

País	Cerveza y Malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Ene-Jun 11	Ene-Jun 10	% Var.	Ene-Jun 11	Ene-Jun 10	% Var.	Ene-Jun 11	Ene-Jun 10	% Var.
Colombia	10.0	9.8	1.3%	0	0	0.0%	10.0	9.8	1.3%
Panamá	1.3	1.3	(0.6%)	0.3	0.2	13.9%	1.5	1.5	1.5%
Total	11.3	11.1	1.1%	0.3	0.2	13.9%	11.5	11.4	1.4%

VENTAS NETAS

Las ventas netas fueron de \$2,338,688 millones, lo que representa una disminución del 8,5% comparadas con el segundo semestre del 2010, esta variación está asociada con la estacionalidad de las ventas mencionada anteriormente.

Comparado con el mismo periodo del año 2010, las ventas netas aumentaron en 1,9%, relacionadas con el incremento en los volúmenes y el aumento de precios en la categoría de malta. En el caso de Panamá las ventas netas presentan un crecimiento del 0,4% menor al crecimiento del volumen principalmente por el efecto de conversión de las ventas en dólares a pesos para la presentación y consolidación de los estados financieros.

Ventas netas en millones de pesos

Descripción	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	Ene-Jun 10	% Var.	% Var.
				Ene-Jun11	Ene-Jun10
Colombia	2,077,032	2,275,623	2,037,075	(8.7%)	2.0%
Panamá	261,656	279,165	260,662	(6.3%)	0.4%
Eliminaciones	0	0	(1,809)	NA	(100.0%)
Total	2,338,688	2,554,788	2,295,928	(8.5%)	1.9%

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas en el primer semestre del 2011 fue de \$684,822 millones, lo que representa una disminución del 0,4% con respecto al segundo semestre del 2010. Un factor importante en la disminución fue la devaluación del dólar frente al peso colombiano que redujo los costos unitarios de las materias primas importadas.

En Panamá el costo de ventas disminuyó en un 4,1% que refleja la disminución volumen de ventas.

Comparado con el mismo periodo del 2010, el costo de ventas se redujo en un 9,0%, igualmente por la revaluación del peso que se refleja en una reducción en los costos de las materias primas importadas y por la mayor producción en la Cervecería de Tocancipá con mejores indicadores de eficiencia y precios.

Costo de ventas en millones de pesos

Descripción	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	Ene-Jun 10	% Var.	% Var.
				Ene-Jun11 Jul-Dic 10	Ene-Jun11 Ene-Jun10
Colombia	556,030	553,245	625,424	0.5%	(11.1%)
Panamá	128,792	134,283	128,563	(4.1%)	0.2%
Eliminaciones	0	0	(1,809)	NA	(100.0%)
Total	684,822	687,528	752,178	(0.4%)	(9.0%)

UTILIDAD BRUTA

Como resultado de lo anterior, la utilidad bruta del periodo fue de \$1,653,866 millones, un 11,4% menor que la del segundo semestre del 2010, debido al menor volumen vendido. Con respecto al mismo periodo del año 2010, la utilidad bruta se incrementó en 7,1% y el margen bruto en 3.5 puntos porcentuales.

GASTOS OPERACIONALES

Gastos operacionales en millones de pesos

Descripción	Ene-Jun 11	Jul-Dic 10	Ene-Jun 10	% Var.	% Var.
				Ene-Jun11 Jul-Dic 10	Ene-Jun11 Ene-Jun10
Mercadeo y ventas	716,162	753,301	687,374	(4.9%)	4.2%
Administración	284,894	264,968	274,407	7.5%	3.8%
Total	1,001,056	1,018,269	961,781	(1.7%)	4.1%

Gastos de mercadeo y ventas: comparados con el segundo semestre del 2010, registraron una disminución de \$37,138 millones, es decir 4,9%, debido principalmente a una disminución en los gastos de publicidad, los cuales decrecieron \$30,311 millones y a los gastos de distribución, los cuales se disminuyeron en \$7,712 millones, ambos efectos como resultado de la estacionalidad de los volúmenes de venta en el segundo semestre del año. Los gastos de mercadeo y ventas aumentaron un 4,2% frente al primer semestre del 2010 principalmente como efecto de mayores costos de distribu-

ción por el cierre de vías por la ola invernal y mayores gastos de amortización de elementos promocionales.

Gastos de administración: frente a los del segundo semestre del 2010, presentaron un incremento de \$19,926 millones. Los gastos de honorarios y servicios se incrementaron en \$38,376 millones principalmente relacionados con la implementación de un nuevo modelo de ventas al detal; compensados por una disminución en los gastos de nómina de \$28,240 millones explicada por el incremento en el pasivo pensional en Bavaria, S. A. y Cervecería Unión, S. A., en el segundo semestre del 2010, como resultado del cambio en las tablas de mortalidad para hombres y mujeres en Colombia.

Los gastos de administración comparados con los del primer semestre del año 2010, presentaron un aumento del 3,8%, principalmente debido a los gastos de consultoría relacionados con la planeación y desarrollo de un nuevo modelo de ventas al detal y al aumento de gastos laborales con el incremento anual de sueldos y prestaciones sociales.

UTILIDAD OPERACIONAL

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad operacional fue de \$652,809 millones, 23,1% menor que la del segundo semestre del 2010. Comparada con el mismo periodo del año 2010, la utilidad operacional aumentó 12,2% y el margen operacional aumentó 2.6 puntos porcentuales de 25,3% a 27,9%.

EBITDA

El siguiente es el detalle del EBITDA por país.

EBITDA en millones

País	Ene-Jun 11		Jul-Dic. 10		Ene-Jun 10	
	Pesos	USD	Pesos	USD	Pesos	USD
Colombia	\$ 857,092	\$ 464	\$ 1,052,493	\$ 549	\$ 787,693	\$ 398
Panamá	42,228	\$ 23	56,660	\$ 30	54,081	\$ 27
Total EBITDA	899,320	\$ 487	1,109,153	\$ 579	841,774	\$ 425

INGRESOS / (EGRESOS) NO OPERACIONALES NETOS

En millones de pesos

Descripción	Ene-Jun 11	Jul- Dic 10	Ene-Jun 10	% Var.	% Var.
				Ene-Jun11 Jul-Dic 10	Ene-Jun11 Ene-Jun10
Intereses	(103,064)	(107,154)	(100,485)	(3.8%)	2.6%
(Egresos) cobertura	7,471	19,403	18,130	(61.5%)	(58.8%)
Ingresos por método de participación	47,671	46,427	36,860	2.7%	29.3%
Otros gastos financieros	(14,490)	3,276	(2,477)	(542.3%)	485.0%
Utilidad en ventas de activos	(13,748)	1,646	(524)	(935.2%)	2523.7%
Ingresos/(egresos) por diferencia en cambio	(3,255)	(36,428)	(39,554)	(91.1%)	(91.8%)
Amortizaciones	(68,266)	(68,266)	(68,266)	0.0%	0.0%
Arrendamientos	332	425	617	(21.9%)	(46.2%)
Donaciones	(82,748)	(106)	(85,209)	77964.2%	(2.9%)
Diversos	42,430	47,243	32,697	(10.2%)	29.8%
Total Ingresos/(egresos)	(187,667)	(93,534)	(208,211)	100.6%	(9.9%)

Los ingresos / (egresos) no operacionales netos registraron un resultado negativo de \$94,133 millones frente a los del segundo semestre del 2010. Las principales razones fueron los mayores gastos en donaciones por \$82,642 millones y mayores gastos por coberturas y otros gastos financieros producto de las tasas de interés y el gravamen a los movimientos financieros.

Con respecto al primer semestre del 2010, los egresos disminuyeron \$20,544 millones, es decir 9,9%, debido principalmente a la utilidad por diferencia en cambio producto de la revaluación de la tasa de cambio y mayores ingresos por el método de participación de la sociedad Backus, parcialmente compensados por mayores gastos por coberturas y otros gastos financieros originados por un gasto mayor de gravamen a los movimientos financieros.

INTERÉS MINORITARIO

El interés minoritario del periodo tuvo una disminución del 34,9% para un total de \$2,088 millones, comparados con \$3,207 millones en el periodo anterior. Esta disminución fue causada por las menores utilidades reportadas por Cervecería Unión, S. A. y Cervecería Nacional de Panamá, durante el primer semestre del 2011.

Comparado con el mismo periodo del año 2010, el interés minoritario se disminuyó en 31,8% como resultado de las utilidades de esas mismas compañías.

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La provisión del impuesto sobre la renta, calculada con base en la normatividad tributaria y legal vigente en cada país, fue de \$137,356 millones, lo que representa una disminución del 32% comparada con la del segundo semestre del 2010, debido a la disminución en las utilidades gravables de cada compañía.

Con respecto al primer semestre del 2010 el impuesto sobre la renta presenta un incremento de \$19,460 millones equivalente al 16,5% principalmente como consecuencia de mayores utilidades gravables y menores deducciones por compra de activos fijos.

UTILIDAD NETA

La utilidad neta fue de \$325,699 millones, disminuyendo en \$224,681 millones, es decir 40,8% con relación al segundo semestre del año, debido principalmente al efecto neto del volumen de ventas, la reducción en el costo de ventas y la variación en gastos operacionales e ingresos y egresos no operacionales netos.

Comparada con el mismo periodo del año 2010, la utilidad se incrementó en \$72,898 equivalente al 28,8%. El margen neto fue del 13,9% representando una mejoría de 2.9 puntos porcentuales sobre el mismo periodo del 2010.

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

ACTIVOS

El balance general consolidado al 30 de junio del 2011 registra un total de activos de \$8,836,283 millones, cuyos principales rubros son propiedades, planta y equipo por \$2,154,704 millones, que equivalen al 24,4% de los activos; valorizaciones por \$3,054,424 millones, que representan el 34,6% de los activos; deudores por \$1,484,789 millones, que equivalen al 16,8% de los activos; e intangibles por \$1,061,018 millones, que representan el 12% de los activos.

El rubro de propiedad planta y equipo tiene una disminución del 2,6% principalmente como resultado de la depreciación ordinaria del periodo.

La cuenta de valorizaciones presenta un aumento del 1,7% por el efecto resultado de la actualización de los avalúos según las normas colombianas sobre la base del IPC para empleados medios, que fue del 2,54% en el primer semestre del 2011.

La cuenta de deudores presenta un aumento del 18,8% principalmente por nuevos préstamos en el periodo a la sociedad SABMiller *Holdings*.

El rubro de intangibles disminuye un 4,5% como resultado de la amortización ordinaria del semestre.

PASIVOS

El total de pasivos fue de \$3,576,986 millones y su principal componente son los pasivos financieros, que totalizaron \$2,159,098 millones, equivalentes al 60,4% del total de pasivos; estos aumentaron \$16,886 millones o 0,8% con respecto al segundo semestre del 2010 por la conversión de intereses por pagar a papeles comerciales compensados por una disminución de las obligaciones en moneda extranjera como efecto de la revaluación del peso frente al dólar. A su vez los intereses por pagar disminuyeron en \$85,590 millones o un 72,3%.

INTERÉS MINORITARIO

El interés minoritario totalizó \$37,189 millones, presentando una disminución del 1,8% comparado con el segundo semestre del 2010.

PATRIMONIO

El patrimonio fue de \$5,222,108 millones, presentando una disminución del 3,1% o \$167,958 millones comparado con el segundo semestre del 2010. Las principales variaciones fueron: disminuciones por los dividendos decretados por \$490,001 millones, disminución en utilidades retenidas por \$31,813 millones, pago de impuesto del patrimonio en

las compañías colombianas por \$2,756 millones, y una disminución en el superávit del capital de \$20,626 millones, producto de la diferencia en cambio de las inversiones en el exterior. Lo anterior parcialmente compensado por la utilidad del periodo por \$325,699 millones y el aumento en las valorizaciones de activos por \$51,539 millones.

3. INFORMES ESPECIALES

Operaciones realizadas con nuestras compañías, los accionistas y los administradores

Bavaria, S. A., de conformidad con las normas vigentes, dada su participación directa o indirecta en el capital social, es la sociedad matriz de compañías con domicilio en Colombia y Panamá. No obstante, Bavaria, desde el 12 de octubre del 2005, es una sociedad subordinada de SABMiller plc.

En razón de lo anterior, Bavaria, S. A. actualmente sólo coordina las actividades de sus subordinadas en Colombia, a través de la fijación de políticas orientadas a aumentar la productividad y rentabilidad de las mismas, las cuales se alinean con las metas corporativas de SABMiller plc.

La junta directiva de la compañía, con el concurso, tanto de los administradores de la matriz, como de los de las subordinadas colombianas, fija las estrategias para la adecuada administración de estas sociedades, monitoreando y evaluando en forma constante la ejecución de sus respectivos planes de negocio, para asegurar la correcta alineación entre las actividades de cada compañía y los objetivos de la corporación.

Es necesario señalar que las decisiones de los administradores de las sociedades que integran la corporación buscan siempre la satisfacción de dos intereses esenciales y complementarios: el beneficio individual de cada sociedad y el cumplimiento de las metas corporativas.

En cumplimiento de lo establecido en las normas vigentes y en la política de conducta empresarial de la compañía, las operaciones celebradas en el primer semestre del 2011 con la sociedad matriz y sus subordinadas, continuaron realizándose en términos y condiciones normales de mercado y en interés de ambas partes. En la nota 29 a los estados financieros individuales se incluye una lista de estas operaciones.

Las operaciones realizadas con accionistas beneficiarios reales del diez por ciento (10%) o más de las acciones en circulación de la compañía y con los administradores, se limitan al pago de dividendos, honorarios y salarios, como se puede observar en la nota 30 a los estados financieros individuales.

Situación jurídica

Uno de los más importantes principios que rigen la conducta comercial de SABMiller, y que Bavaria, S. A. siempre ha cumplido, es el cabal y voluntario acatamiento de las normas de los países donde opera. Sin embargo, la compañía utiliza los instrumentos jurídicos que el Estado otorga a los particulares para la adecuada defensa de sus derechos.

Actualmente, no existen decisiones de entidades públicas que impidan a la compañía administrar y operar sus negocios en la forma y términos en que lo viene haciendo. Así mismo, la compañía cuenta con títulos legales y válidos sobre los bienes que utiliza en el desarrollo de sus actividades y cumple oportunamente con sus obligaciones.

Aun cuando la compañía es parte en procesos judiciales, estima que las sentencias definitivas que se emitan en éstos no impondrán obligaciones, limitaciones o prohibiciones que puedan afectar sustancialmente su capacidad jurídica, su posición financiera o sus resultados.

Es necesario informar que el 22 de junio del 2011, mediante Resolución N.º 33361, la Superintendencia de Industria y Comercio terminó la investigación administrativa, iniciada contra la compañía en abril del 2007, con base en la queja presentada por Heineken Internacional de Colombia, según la cual Bavaria, con ocasión del lanzamiento en el país de la cerveza Peroni, supuestamente había celebrado acuerdos contrarios a la libre competencia y realizado conductas de abuso de posición de dominio en el mercado.

La Superintendencia de Industria y Comercio indicó en el mencionado acto administrativo que no existen pruebas que permitan afirmar que la estrategia de Bavaria haya impedido el acceso u obstruido la entrada de competidores en el mercado de cervezas.

Políticas de protección de la propiedad intelectual

La compañía hace un uso intensivo de la propiedad industrial e intelectual en las actividades que conforman su negocio, puesto que utiliza marcas, enseñas, nombres co-

merciales y programas de computador. Por tal razón, en cumplimiento de lo previsto en su Política de Conducta Empresarial, la compañía verifica permanentemente que cuenta con derechos de propiedad industrial o intelectual o de autor sobre esos activos intangibles o con las respectivas autorizaciones para la utilización de los mismos, para así evitar usos no autorizados o perjuicios a terceros.

Las políticas de la compañía sobre propiedad industrial e intelectual y uso adecuado de programas de computador, prohíben, sin excepción alguna, el uso de estos bienes cuando carecemos de las licencias que permitan el uso lícito de los mismos. Con el fin de garantizar el acatamiento total de esta política, recordamos a los funcionarios sus obligaciones en relación con este tema y vigilamos constantemente su cabal acatamiento.

Informe sobre gobierno corporativo

Los administradores de la compañía adoptan sus decisiones guiados por los más altos estándares éticos y de gobierno corporativo, con el fin de garantizar la transparencia de la información financiera, el óptimo uso de los recursos, la adecuada administración de los riesgos del negocio y la creación sostenible de valor, tanto para los accionistas, como para las demás partes interesadas.

Junta Directiva

La junta directiva orienta 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 también para tomar las decisiones necesarias para que la sociedad logre sus objetivos.

La junta directiva no ha delegado ninguna de sus funciones en el presidente de la compañía, quien tiene a su cargo la administración de la sociedad, de acuerdo con los lineamientos establecidos por la asamblea y la junta.

La junta directiva delibera con la presencia de por lo menos seis miembros y toma decisiones a través del voto afirmativo de seis de ellos; también adopta decisiones usando el mecanismo de voto escrito de todos sus miembros; sesiona al menos una vez cada tres meses o cuando los intereses de la compañía así lo requieran, a juicio de la junta misma, del presidente de la compañía, o de quien haga sus veces, o del revisor fiscal.

Comité de Auditoría

La asamblea general ordinaria de accionistas en su sesión del 25 de marzo del 2011 designó la junta directiva para lo que resta del periodo estatutario 2010-2012, eligiendo al señor Karl Lippert como miembro de la misma, en reemplazo del señor Barry Smith, y reeligiendo a los demás miembros de la junta directiva.

En consecuencia, la junta directiva la integran las siguientes personas: Alejandro Santo Domingo Dávila (presidente), Carlos Alejandro Pérez Dávila (vicepresidente), Karl Lippert, Mauricio Restrepo Pinto, Juan Carlos García Cañizares, Alberto Preciado Arbeláez, Rafael Rivas Mallarino, Rudolf Hommes Rodríguez, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez, siendo estos cuatro últimos directores independientes.

El señor Mauricio Restrepo Pinto, con ocasión de su nombramiento como director Financiero de SABMiller en la Región Europa, presentó renuncia al cargo de miembro de la Junta Directiva, a partir del 1.º de julio del 2011.

El presidente de Bavaria, S. A. no es miembro de la junta directiva, pero sí lo es el primer suplente del presidente, el señor Karl Lippert.

La junta directiva sesionó dos veces durante el primer semestre del 2011 y en ambas ocasiones lo hizo de manera presencial. Todos los miembros de la junta directiva asistieron a las reuniones, presenciales, con excepción del señor Juan Carlos García Cañizares, quien atendió la reunión del 28 de febrero del 2011 mediante conferencia telefónica y del señor Barry Smith, quien no asistió a la misma, puesto que había presentado con anterioridad renuncia al cargo de miembro de la junta directiva, debido a su retiro de la compañía por jubilación.

La asamblea general ordinaria de accionistas ordenó que únicamente los siguientes miembros de la junta directiva recibirán remuneración: Alberto Preciado Arbeláez, Rafael Rivas Mallarino, Rudolf Hommes Rodríguez, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez.

La remuneración anual para cada uno de los directores mencionados es de COP\$32.000.000, divididos en cuatro pagos trimestrales. Los otros miembros de la junta prestan sus servicios ad honorem.

El Comité de Auditoría garantiza que la preparación, presentación y divulgación de la información financiera se ajuste a lo dispuesto en la ley; revisa los sistemas de control interno y de administración de riesgos; monitorea la gestión de la revisoría fiscal y la auditoría interna; y verifica el cumplimiento de las normas legales y de gobierno corporativo.

De conformidad con la reforma de estatutos de la compañía aprobada por la asamblea general ordinaria de accionistas en su sesión del 25 de marzo del 2010, el comité de auditoría estará conformado por el número de miembros que determine la junta directiva, el cual en ningún caso será inferior a tres (3) miembros, quienes serán designados de entre sus mismos directores. Todos los miembros independientes de la junta directiva hacen parte del Comité de Auditoría, el cual deliberará con la presencia de la mayoría de sus integrantes.

La junta directiva en su sesión del 25 de mayo del 2010 dispuso que el Comité de Auditoría esté conformado por seis (6) directores, incluidos los cuatro (4) directores independientes. En su sesión del 25 de mayo del 2011 ratificó dicha conformación del Comité de Auditoría, el cual quedó integrado por los siguientes miembros: Karl Lippert, Mauricio Restrepo Pinto, Rudolf Hommes Rodríguez, Rafael Rivas Mallarino, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez. Los últimos cuatro (4) son los directores independientes.

El comité de auditoría toma decisiones por mayoría simple; también toma decisiones usando el mecanismo de voto escrito de todos sus miembros; sesiona al menos una vez cada tres meses; no puede asumir funciones, ni responsabilidades gerenciales; es un órgano consultivo y no decisorio; por lo tanto, hace recomendaciones a la junta directiva, quien toma la decisión final que considere apropiada.

Durante el primer semestre del 2011 el Comité de Auditoría se reunió en dos ocasiones, ambas de manera presencial. Todos los miembros asistieron a las correspondientes sesiones, con excepción del señor Barry Smith quien al renunciar como miembro de la Junta Directiva, automáticamente también renunció a su calidad de miembro del Comité de Auditoría. En su reemplazo fue nombrado el señor Karl Lippert, quien asistió a ambas reuniones.

La asamblea general de accionistas ordenó que los miembros del comité de auditoría que reciben remuneración en su calidad de miembros de la junta directiva, adicionalmente reciban honorarios por valor de \$8.000.000 por cada reunión del comité de auditoría a la que asistan.

Informe sobre control interno

Las actividades de control interno se ejecutan de conformidad con lo establecido en el plan aprobado por el Comité de Auditoría.

La División de Auditoría mantiene su independencia mediante el envío directo de sus informes al Comité de Auditoría y a la junta directiva, quienes analizan sus recomendaciones y toman las decisiones requeridas para el fortalecimiento del sistema de control interno.

Durante el primer semestre del 2011, en relación con el control interno, no hubo hallazgos relevantes.

Informe sobre objetividad e independencia del revisor fiscal

Desde el año 2006 Bavaria, S. A. acogió las directrices fijadas por el Comité de Auditoría de SABMiller plc., las cuales señalan los servicios que pueden ser prestados por los auditores independientes, función que en Colombia es ejercida por el revisor fiscal. El comité de auditoría de Bavaria recibe trimestralmente del revisor fiscal, PricewaterhouseCoopers, una relación detallada de los servicios prestados por esta firma de auditoría externa y verifica que los mismos se ajusten a las mencionadas directrices, garantizando así la objetividad e independencia del revisor fiscal.

4. ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO

Con posterioridad al 30 de junio del 2011 no han ocurrido hechos o actos que por su trascendencia puedan afectar sustancialmente la capacidad jurídica, la posición financiera o los resultados de la compañía.

Durante el segundo semestre del 2011 los esfuerzos de la compañía se orientarán a asegurar el crecimiento orgánico, aumentando el volumen total de ventas; a ganar mayor participación y valor en el mercado de bebidas alcohólicas, incrementando las ocasiones y la frecuencia de consumo y brindando un servicio excepcional a los distribuidores y detallistas; a incrementar la rentabilidad del negocio, manteniendo la disciplina en el cumplimiento del presupuesto y el rigor en la reducción de los gastos; y a fortalecer la licencia de operación, estimulando el desarrollo sostenible y desincentivando el consumo irresponsable de alcohol.

Agradecemos a los colombianos y especialmente a nuestros empleados, distribuidores, clientes, detallistas, consumidores y proveedores, por su confianza en esta compañía, en sus productos y en sus servicios, puesto que son ellos los que hacen que Bavaria, S. A. continúe siendo una de las compañías más admiradas, más sólidas y más rentables de Colombia.

Atentamente,

RICHARD RUSHTON
Presidente



Los siguientes miembros de la Junta Directiva acogen y hacen suyo el presente informe de gestión:

ALEJANDRO SANTO DOMINGO DÁVILA
CARLOS ALEJANDRO PÉREZ DÁVILA
KARL LIPPERT
ALBERTO PRECIADO ARBELÁEZ
JUAN CARLOS GARCÍA CAÑIZARES
RUDOLF HOMMES RODRÍGUEZ
RAFAEL RIVAS MALLARINO
MANUEL RODRÍGUEZ BECERRA
LUIS GUILLERMO PLATA PÁEZ

También acogen y hacen suyo este informe de gestión los siguientes administradores:

KARL LIPPERT
Primer suplente del presidente de la compañía

TIMOTHY CHARLES DAVIS
Tercer suplente del presidente de la compañía

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO
Cuarto suplente del presidente de la compañía, vicepresidente de Asuntos Corporativos y secretario

JONATHAN SOLESBURY
Quinto suplente del presidente de la compañía

HÉCTOR ALZATE CASTRO
Sexto suplente del presidente de la compañía y vicepresidente de Recursos Humanos

STANISLAV MAAR
Vicepresidente técnico

ADRIAN DE WILDE
Vicepresidente de Cadena de Abastecimiento

PIOTR JURJEWICZ
Vicepresidente de Mercadeo

WITOLD RUCHALA
Vicepresidente de Distribución

Informe

financiero

≡ Club Colombia ≡

ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DEL 2011

Informe del comité de auditoría	33
Informe de auditoría interna	35
Informe del revisor fiscal	36
Certificación del representante legal de Bavaria, S. A.	38
Certificación del representante legal y contador de la compañía	39
Balance general	40
Estado de resultados	41
Estado de cambios en el patrimonio	42
Estado de cambios en la situación financiera	43
Estado de flujos de efectivo	44
Notas a los estados financieros individuales	45

INFORME DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

Señores

Accionistas de Bavaria, S. A.

El siguiente es el informe del Comité de Auditoría correspondiente al ejercicio comprendido entre el 1.º de enero y el 30 de junio del 2011.

Funciones del Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría es un órgano establecido a nivel estatutario y en el Código de Buen Gobierno de la sociedad, cuyas funciones reflejan no solamente lo dispuesto por la Ley 964 del 2005, sino también los lineamientos de SABMiller plc, sociedad matriz de Bavaria, S. A., que sigue los más altos parámetros internacionales sobre esta clase de comité.

Las funciones del comité están enfocadas en proporcionar el liderazgo adecuado y la vigilancia estratégica al ambiente de control en Bavaria, S. A., con el propósito de crear valor para todos los accionistas, a través de la revisión de los controles internos y de los sistemas de administración de riesgos, así como la supervisión del cumplimiento de la gestión del revisor fiscal y del auditor interno y la aprobación del plan anual de auditoría interna.

El Comité de Auditoría también asegura que la preparación, presentación y revelación de la información financiera se ajuste a lo dispuesto en la ley, y que los requerimientos del Código de Buen Gobierno y de leyes y regulaciones específicas se cumplan a cabalidad.

Composición del Comité de Auditoría

La asamblea de accionistas efectuada el 25 de marzo del 2010 decidió que el Comité de Auditoría esté conformado por el número de miembros que determine la junta directiva, el cual en ningún caso será inferior a tres (3) miembros y serán designados de entre sus mismos directores, teniendo presente que todos los miembros independientes que tenga la junta directiva harán parte de este comité, el cual deliberará con la presencia de la mayoría de sus integrantes.

La junta directiva en su sesión del 25 de mayo del 2010 dispuso que el comité de auditoría esté conformado por seis (6) directores, cuatro (4) de ellos los directores independientes. En su sesión del 25 de mayo del 2011 ratificó dicha conformación del Comité de Auditoría, el cual quedó integrado por los siguientes miembros: Karl Lippert, Mauricio Restrepo Pinto, Rudolf Hommes Rodríguez, Rafael Rivas Mallarino, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez. Los últimos cuatro (4) son los directores independientes:

De acuerdo con la Ley 964 de 2005 y los estatutos sociales, que ordenan el nombramiento de un presidente del comité, quien deberá ser un miembro independiente, el Comité de Auditoría desde el 25 de agosto del 2010 designó a Manuel Rodríguez Becerra como su presidente y a Fernando Jaramillo como su secretario.

Cumplimiento de sus funciones

Durante el primer semestre del 2011 el Comité de Auditoría se reunió dos veces, de manera presencial. La asistencia a las reuniones del Comité de Auditoría fue la siguiente:

Director	28 de febrero del 2011	27 de abril del 2011
Barry Smith	N. A.	N. A.
Mauricio Restrepo Pinto	Sí	Sí
Rudolf Hommes Rodríguez	Sí	Sí
Luis Guillermo Plata Páez	Sí	Sí
Rafael Rivas Mallarino	Sí	Sí
Manuel Rodríguez Becerra	Sí	Sí
Karl Lippert*	Sí	Sí

*El señor Karl Lippert asistió como invitado especial a las dos reuniones del Comité de Auditoría celebradas en el primer semestre del 2011, en su condición de presidente Regional de SABMiller para Latinoamérica. En la Asamblea de Accionistas efectuada el 25 de marzo del 2011 fue nombrado miembro de la junta directiva, y en reunión de junta directiva del 25 de mayo del 2011 fue nombrado como miembro del Comité de Auditoría.

El revisor fiscal fue invitado y asistió a todas las reuniones del Comité de Auditoría como lo dispone la Ley 964 del 2005. En cada reunión expuso un informe sobre su actividad del periodo, el cual fue discutido y analizado por el comité.

La labor principal durante estas reuniones fue la de analizar:

- Los informes financieros
- Los estados financieros trimestrales
- El estado de los proyectos especiales
- El reporte sobre los asuntos legales
- Los informes de gestión de riesgos
- El reporte trimestral de auditoría interna
- El plan de auditoría interna
- Los informes de la Revisoría Fiscal
- El presupuesto, la ejecución del mismo y las propuestas de modificación.
- El reporte trimestral del Comité de Ética

Adicionalmente, el Comité de Auditoría revisa y hace recomendaciones a la junta directiva sobre los informes que se presentarán a la asamblea ordinaria de accionistas.

El director de Auditoría y Control Financiero tiene acceso directo al Comité de Auditoría y en cada comité ha presentado su reporte correspondiente sobre los principales hallazgos y el estatus de la ejecución del plan.

Manuel Rodríguez Becerra
Presidente del comité
25 de agosto del 2011

INFORME DE AUDITORÍA INTERNA

Señores

Accionistas de Bavaria, S. A.

En cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 116 del Código de Buen Gobierno de Bavaria, S. A., me permito informar a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas mi opinión sobre el funcionamiento del control interno y prácticas de gobierno corporativo en la compañía.

La auditoría interna como parte de su estructura de gobierno corporativo, es un mecanismo de monitoreo independiente a las operaciones y controles de la compañía y tiene como propósito evaluar la eficacia del sistema de control interno, contribuir a su mejoramiento e informar a la administración sobre su adecuado funcionamiento. Para lograr estos propósitos, la auditoría interna define y ejecuta un plan, el cual es aprobado y monitoreado por el Comité de Auditoría. Dicho plan al igual que las auditorías que lo conforman, es realizado de acuerdo a los lineamientos de la metodología "Global Internal Audit Methodology -GIA-", diseñada por SABMiller con base en las normas internacionales de auditoría generalmente aceptadas.

Durante el primer semestre del 2011, el equipo de 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. 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 oportunidades de mejora del sistema de control interno, en su mayoría evaluadas como de mediano o bajo impacto. También se realizó seguimiento a la implementación de las acciones de mejora acordadas con la administración. Los resultados de cada auditoría y los respectivos seguimientos, fueron permanentemente comunicados a la administración y al Comité de Auditoría. La administración ha hecho énfasis en la definición de una cultura organizacional y ambiente de control basado en la responsabilidad, ética, competitividad y compromiso de sus empleados.

En mi opinión el sistema de control interno de Bavaria, S. A., fue efectivo durante el primer semestre del 2011, dado que permitió que las operaciones de la compañía se ejercieran en condiciones de eficacia y eficiencia, que se logran las metas de negocios propuestas, asegurado la salvaguarda de los activos, la confiabilidad de la información financiera y el cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables a Bavaria, así como el cumplimiento en forma sustancial de las políticas y procedimientos internamente establecidos.

División de Auditoría Interna y Control Financiero
Francisco Zapata Gonzalez - director
23 de agosto del 2011

A la asamblea de accionistas de Bavaria, S. A.

29 de julio del 2011

He auditado los balances generales de Bavaria, S. A. al 30 de junio del 2011 y al 31 de diciembre del 2010 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los periodos de seis meses terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la nota 2 a los estados financieros y otras notas explicativas.

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

Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planeé 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 Bavaria, S. A.

29 de julio del 2011

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 Bavaria, S. A. al 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los periodos de seis meses terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera, uniformemente aplicados.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto, durante los periodos de seis meses terminados el 30 de junio del 2011 y al 31 de diciembre del 2010:

- a. La contabilidad de la compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva.
- c. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y conservan debidamente.
- d. Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la compañía y los de terceros que estén en su poder.
- e. Se dio cumplimiento a las normas establecidas en la circular externa número 0010 del 2005, mediante la cual la Superintendencia Financiera estableció la obligación de implementar mecanismos para la prevención y control del lavado de activos provenientes de actividades ilícitas a través del mercado de valores.
- f. Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores.
- g. Y 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.

Juan Antonio Colina Pimienta
Revisor fiscal
Tarjeta profesional nro. 28082-T



CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL DE BAVARIA, S. A.

Señores

Accionistas de Bavaria, S. A.

El suscrito representante legal de Bavaria, S. A. certifica que los estados financieros, el informe de gestión y los demás documentos que de conformidad con el artículo 446 del Código de Comercio que se presentarán a la asamblea general ordinaria de accionistas, con fecha corte 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria, S. A.

Bogotá, 22 de julio del 2011

Richard Mark Rushton
Representante legal

CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR DE LA COMPAÑÍA

Señores

Accionistas de Bavaria, S. A.

Los suscritos representante legal y contador de Bavaria, S. A. certificamos que los estados financieros de la compañía al 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- I. Los estados financieros, el informe de gestión y los demás documentos que de conformidad con el artículo 446 del Código de Comercio que se presentarán a la asamblea general ordinaria de accionistas, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria, S. A.
- II. Las afirmaciones contenidas en los estados financieros de Bavaria, S. A. han sido verificadas previamente, conforme al reglamento, y las mismas han sido tomadas fielmente de los libros de contabilidad de la sociedad.
- III. Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la compañía al 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010, existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el periodo terminado en esa fecha.
- IV. Todos los hechos económicos realizados por la compañía durante los periodos terminados en 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010, han sido reconocidos en los estados financieros.
- V. 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 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010.
- VI. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- VII. Todos los hechos económicos que afectan la compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

Bogotá, 22 de julio del 2011

Richard Mark Rushton
Representante legal

Santo Domingo Palomino Acencio
Contador público
Tarjeta profesional 8930-T

BALANCE GENERAL

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Notas	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
ACTIVO			
CORRIENTE			
Disponibles	4	\$139.576	\$446.711
Deudores	5	1.150.771	936.373
Inventarios	6	185.724	170.905
Diferidos	7	3.578	1.510
Otros activos	8	-	44.747
Total corriente		1.479.649	1.600.246
NO CORRIENTE			
Inversiones	9	2.008.901	2.123.986
Deudores	5	88.404	91.078
Propiedades, planta y equipo	10	1.297.805	1.347.018
Intangibles	11	1.056.695	1.107.259
Diferidos	7	151.611	147.976
Otros activos	8	9.786	8.854
Total no corriente		4.613.202	4.826.171
Valorizaciones	9-10-19	2.450.632	2.429.004
TOTAL DEL ACTIVO		\$8.543.483	\$8.855.421
CUENTAS DE ORDEN	21	\$10.345.592	\$11.877.483
PASIVO Y PATRIMONIO			
CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	1.621	1.621
Proveedores	13	149.793	182.977
Cuentas por pagar	14	246.462	427.822
Impuestos, gravámenes y tasas	15	254.899	216.406
Obligaciones laborales	16	19.344	22.941
Pasivos estimados y provisiones	17	117.540	87.196
Otros pasivos		86.503	97.867
Bonos y papeles comerciales	18	33.538	-
Total corriente		909.700	1.036.830
NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	213.619	229.678
Obligaciones laborales	16	992	995
Pasivos estimados, provisiones y pensiones de jubilación	17	281.844	282.032
Diferidos	15	4.892	4.761
Bonos y papeles comerciales	18	1.910.320	1.910.320
Total no corriente		2.411.667	2.427.786
TOTAL DEL PASIVO		\$3.321.367	\$3.464.616
PATRIMONIO	19		
Capital suscrito y pagado		791	791
Superávit de capital		291.864	314.584
Reservas		1.685.869	1.626.747
Revalorización del patrimonio		419.441	422.385
Utilidades (pérdidas) acumuladas no apropiadas		373.519	597.294
Superávit por valorizaciones		2.450.632	2.429.004
Total patrimonio		5.222.116	5.390.805
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		\$8.543.483	\$8.855.421
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA	21	\$10.345.592	\$11.877.483

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
Ver opinión adjunta

ESTADO DE RESULTADOS

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Nota	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Ingresos operacionales	22	\$1.756.915	\$1.932.241
Costo de ventas	23	646.872	727.684
Utilidad bruta		1.110.043	1.204.557
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		225.679	216.393
Operacionales de ventas		532.351	548.759
Total gastos operacionales		758.030	765.152
Utilidad operacional		352.013	439.405
Ingresos no operacionales	25	111.084	155.476
Egresos no operacionales	26	332.544	284.202
Método de participación	25 y 26	270.762	351.204
Utilidad (pérdida) antes de impuestos		401.315	661.883
Provisión impuesto de renta	15	74.513	21.833
Impuesto de renta diferido neto	15	1.454	90.928
Utilidad (pérdida) neta del ejercicio		\$325.348	\$549.122

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
Ver opinión adjunta

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Capital pagado		
Saldo al inicio y al final del período	791	791
Saldo al inicio y al final del período	142.296	142.296
Superavit método de participación		
Saldo al inicio del período	172.288	198.994
Aumentos (disminución)	(22.720)	(26.706)
Saldo al final del período	149.568	172.288
Reservas		
Saldo al inicio del período	1.626.747	1.583.699
Transferencias	59.122	42.747
Acciones readquiridas	-	301
Saldo al final del período	1.685.869	1.626.747
Revalorización del patrimonio		
Saldo al inicio del período	422.385	426.564
Aumentos (disminución)	(2.944)	(4.179)
Saldo al final del período	419.441	422.385
Utilidades acumuladas no apropiadas		
Saldo al inicio del período	597.294	300.923
Utilidad del período	325.348	549.122
Transferencias	(59.122)	(42.747)
Dividendos decretados	(490.001)	(210.004)
Saldo al final del período	373.519	597.294
Superávit por valorización de activos		
Saldo al inicio del período	2.429.004	2.361.333
Aumentos	21.628	67.671
Saldo al final del período	2.450.632	2.429.004
Total patrimonio de los accionistas	\$ 5.222.116	\$ 5.390.805

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
Ver opinión adjunta

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Recursos financieros provistos por:		
Utilidad neta:	\$325.348	\$549.122
Más (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo:		
Ajuste por diferencia en cambio	(11.037)	22.596
Amortizaciones	94.487	202.661
Depreciaciones	119.542	123.514
Efecto neto aplicación método de participación	(270.762)	(351.204)
Pensiones de jubilación y contingencias	15.771	56.618
Reintegro póliza de estabilidad	549	-
Provisión de activos fijos	16.979	1.344
Provisión de deudores	1.724	1.713
(Utilidad)/ pérdida en venta de propiedades planta y equipo	5.916	3.953
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	\$298.517	\$610.317
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	370.270	149.947
Redención de títulos	3.173	-
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	42.827	24.241
Aumento en pasivos diferidos	131	-
Aumento en acciones propias readquiridas	-	301
Nuevos préstamos	-	1.067.314
Total recursos financieros provistos	\$714.918	\$1.852.120
Los recursos financieros se aplicaron a:		
Aumento en propiedades, planta y equipo	116.206	147.045
Adquisición de inversiones	10.315	208
Adquisición de equipos de frío y elementos promocionales	23.933	19.591
Adquisición de intangibles	206	215
Pago de pensiones	15.958	15.937
Traslado de corto a largo plazo de otros activos	44.747	-
Disminución en obligaciones laborales	3	-
Aumento en activos diferidos	-	34.728
Traslado a corto plazo de obligaciones financieras	-	822.015
Aumento en deudores	4.072	3.921
Disminución en cuentas por pagar	-	38.217
Disminución en pasivos diferidos	-	3.591
Impuesto de patrimonio	2.944	4.179
Dividendos decretados	490.001	210.004
Total recursos financieros aplicados	\$708.385	\$1.299.651
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	\$6.533	\$552.469
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Disponible	(307.135)	330.639
Deudores, neto	214.397	(428.568)
Inventarios, neto	14.820	(9.306)
Activos diferidos	(42.679)	(3.131)
Obligaciones financieras	-	676.206
Proveedores	33.183	(57.328)
Cuentas por pagar	184.253	45.595
Dividendos por pagar	(2.892)	237
Impuestos por pagar	(38.493)	17.301
Obligaciones laborales	3.597	(2.576)
Pasivos estimados y provisiones	(30.345)	42.538
Otros pasivos	11.365	(59.138)
Bonos y papeles comerciales	(33.538)	-
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	\$6.533	\$552.469

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
Ver opinión adjunta

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Flujos de efectivo originado en actividades de operación		
Utilidad neta	\$325.348	\$549.122
Ajuste a los resultados:		
Ajuste por diferencia en cambio	4.513	17.689
Amortizaciones	89.747	85.625
Depreciaciones	119.542	123.514
Efecto neto aplicación método de participación	(270.762)	(351.204)
Pensiones de jubilación y contingencias	15.771	56.618
Provisión de activos fijos	16.979	1.344
Provisión de inventarios	1.456	-
Provisión de deudores	1.724	1.713
Reintegro póliza de estabilidad	549	-
Cobertura de deuda no realizada	(6.887)	-
Provisión para impuesto sobre la renta	75.967	21.833
(Utilidad) \ pérdida en venta de propiedades planta y equipo	5.916	3.953
Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo	379.863	510.207
(Aumento) disminución en deudores	52.098	(48.348)
(Aumento) disminución en inventarios	(2.705)	(10.867)
(Aumento) disminución en diferidos	-	(1.267)
(Aumento) disminución en Impuesto diferido	7.225	90.942
Aumento (disminución) en proveedores	(33.183)	57.328
Aumento (disminución) en cuentas por pagar	(14.383)	10.808
Aumento (disminución) en impuestos, gravámenes y tasas	(36.020)	(39.134)
Aumento (disminución) en obligaciones laborales	(3.600)	2.576
Aumento (disminución) en pasivos estimados y provisiones	30.345	(49.616)
Aumento (disminución) en pasivos diferidos	(1.323)	-
Aumento (disminución) en otros pasivos	(11.365)	59.138
(Aumento) disminución en anticipos y sobrantes	51.690	(50.638)
(Aumento) disminución en retenciones en la fuente	(46.789)	64.054
(Aumento) disminución en deudores forwards	(1.844)	2.805
(Aumento) disminución en deudores intercompañías	(278.071)	463.559
Aumento (disminución) en cuentas por pagar intercompañías	(101.247)	160.590
Aumento (disminución) en acreedores varios Op.Cobertura	0	(269.048)
Aumento (disminución) en intereses por pagar bonos	(85.491)	58.257
Aumento (disminución) en intereses por pagar deuda	(919)	(26.125)
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	370.270	149.947
Redención de títulos	3.173	-
Producto de la venta de propiedades planta y equipo	42.827	24.241
Efectivo neto generado por las operaciones	320.551	1.159.409
Flujos de efectivo en actividades de inversión		
Adquisición de intangibles	(206)	(215)
Adquisición de elementos promocionales y equipos de frío	(23.763)	(19.591)
Seguros pagados por anticipado	(4.723)	(748)
Adquisición de inversiones	(10.315)	(208)
Adquisición de propiedades planta y equipo	(116.206)	(147.045)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(155.213)	(167.807)
Flujos de efectivo en actividades de financiación		
Pago de obligaciones financieras y bonos	(77.500)	(1.498.221)
Nuevos préstamos	111.038	1.067.314
Aumento (disminución) en dividendos por pagar	2.892	64
Pagos de pensiones y contingencias	(15.958)	(15.937)
Impuesto de patrimonio	(2.944)	(4.179)
Dividendos decretados	(490.001)	(210.004)
Efectivo neto generado en las actividades de financiación	(472.473)	(660.963)
Aumento (disminución) en efectivo y sus equivalentes	(307.135)	330.639
Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio	446.711	116.072
Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio	139.576	446.711

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

RICHARD MARK RUSHTON
Representante legal

SANTO DOMINGO PALOMINO ACENCIO
Contador público
Tarjeta profesional 8930 - T

JUAN ANTONIO COLINA PIMIENTA
Revisor fiscal
Tarjeta profesional 28082 - T
Ver opinión adjunta

NOTA 1**ENTIDAD REPORTANTE****Entidad reportante**

Bavaria, S. A. es la matriz del Grupo Empresarial Bavaria (GEB) y su domicilio principal es en la ciudad de Bogotá, D. C. Fue constituida como sociedad comercial anónima, de nacionalidad colombiana, mediante escritura pública número 3111 del 4 de noviembre de 1930 bajo el nombre de Consorcio de Cervecería Bavaria, S. A., a través del aporte de dos cervecerías existentes con operaciones que databan desde 1889. El 29 de mayo de 1959, mediante escritura pública número 1971, la sociedad cambió su nombre por el de Bavaria, S. A. En el año 1997 la compañía llevó a cabo un proceso de escisión dando origen, mediante escritura pública número 3745 del 27 de noviembre de 1997, a la sociedad Valores Bavaria, S. A. El 27 de diciembre del 2002, mediante escritura pública 2828 la Sociedad absorbió por fusión a las sociedades Malterías de Colombia, S. A. y Cervecería Águila, S. A. El 30 de agosto del 2007, mediante escritura pública 2754 de la notaria 11, la Sociedad absorbió por fusión a la sociedad Cervecería Leona, S. A. El 27 de abril del 2009, según la resolución 0208 del 23 de febrero del 2009 de la Superintendencia Financiera, la Sociedad absorbió por fusión a la sociedad Latin Development Corporation.

El 12 de octubre del 2005, se perfeccionó el proceso de fusión entre una subsidiaria de BevCo LLC (compañía holding de los intereses del Grupo Santo Domingo en Bavaria) y una subsidiaria de propiedad de SABMiller plc, con el cual SABMiller plc obtuvo en forma directa e indirecta el 71,8% de la participación en Bavaria, S. A. Entre el 5 de diciembre del 2005, tras la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones realizada en Colombia, y el 30 de septiembre del 2006 el Grupo SABMiller plc ha adquirido un paquete adicional de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97,78%. El 12 de octubre del 2006 mediante la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones realizada en Colombia, el Grupo SABMiller plc adquirió otro paquete de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97,99%. El 20 de diciembre del 2006, Bavaria, S. A. readquirió 1,279,943 acciones, con lo cual la participación de SABMiller plc alcanzó el 98,48%. Tras compras adicionales al 30 de junio del 2011 este porcentaje es del 99,1%.

La Sociedad tiene como objeto principal la fabricación de cervezas; la producción y transformación de bebidas alimenticias, fermentadas o destiladas así como la fabricación, producción y transformación de toda clase de bebidas tales como refrescos, refajos, jugos, aguas lisas, aguas carbonatadas y aguas saborizadas; la adquisición, enajenación, co-

mercialización, distribución, exportación, almacenamiento y expendio de sus propios productos así como los de otros fabricantes relacionados con estos ramos industriales.

En los estatutos de la Sociedad se encuentra establecido que la misma tiene duración hasta al 31 de octubre del 2030. Bavaria, S. A. está sometida al control de la Superintendencia Financiera.

NOTA 2**BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES****Bases de presentación**

Los estados financieros adjuntos reflejan la situación financiera de Bavaria, S. A. y fueron preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Los estados financieros se presentan al costo histórico que incluye los ajustes por inflación acumulados hasta el 31 de diciembre del 2006.

A continuación se describe las principales políticas y prácticas contables que la compañía utiliza en la preparación 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, las cifras se muestran en millones de pesos, tal como se indica en los estados financieros y sus notas.

Periodo contable y estados financieros comparativos

La asamblea general de accionistas en su reunión ordinaria del 31 de marzo del 2008, aprobó el cambio de periodo contable de corte de cuentas, que antes era anual al 31 de diciembre a semestral al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año. Por disposición de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia Financiera, la compañía prepara además información financiera trimestralmente con destino a dicha Superintendencia con cortes a marzo y septiembre.

Ajustes por inflación

Hasta el 31 de diciembre del 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 pro-

pectiva mediante el uso de índices generales de precios al consumidor (Porcentajes de Ajuste del Año Gravable -PAAG-); los ajustes respectivos se llevaban a la cuenta de corrección monetaria del estado de resultados. A partir del 1 enero del 2007 se suspendió el sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables. Los ajustes por inflación acumulados en las cuentas hasta el 31 de diciembre del 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, si se capitaliza 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 accionistas.

Por requerimiento de la Superintendencia Financiera a partir del año 2007 no se requiere que los estados financieros del año anterior sean reexpresados para efectos comparativos.

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. En lo relativo a saldos de activos, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto por las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior para las cuales, la diferencia en cambio que se genere a partir del 1 de enero del 2007 deberá ser registrada como un mayor o menor valor del superávit del método de participación y cuando la inversión sea efectivamente realizada, los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectaran los resultados del periodo. En lo relativo a saldos de pasivos, 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 ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

Inversiones negociables y permanentes

a. Se clasifican como inversiones permanentes aquellas que la compañía conserva con el serio propósito de mante-

ner 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. 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 una cuenta de resultados.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital de renta variable (títulos participativos) en entidades donde no se tenga el control, se registran al costo, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, y periódicamente 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 se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos diez a noventa días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Superintendencia. 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 compañías subordinadas, en las cuales la compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación aplicado en forma prospectiva a partir del 1.º de enero de 1994. Bajo este método, las inversiones se registran inicialmente al costo, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, 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.º de enero de 1994, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre compañías. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías obtenidas antes del 31 de diciembre de 1993 se registran como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, también se registra como un mayor o menor valor de las inversiones indicadas anteriormente la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del pa-

trimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono o cargo a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Dentro del método de participación se reconocen pérdidas por desvalorizaciones ocasionadas por disminución del patrimonio.

b. Se clasifican como inversiones negociables aquellas que estén representadas en títulos de fácil enajenación y que la compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años, a un tercero ajeno al Grupo Empresarial Bavaria. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y periódicamente 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 por cobrar se registran al costo. La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza al final de cada periodo, con base en análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales, efectuados por la administración. Periódicamente se cargan a la provisión las sumas que son consideradas incobrables.

Inventarios

Los inventarios se contabilizan al costo, el cual fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 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 para materias primas, materiales, repuestos y accesorios, productos terminados y productos en proceso; y con base en el método de valores específicos para materia prima en tránsito. Periódicamente se hace la evaluación del inventario a fin de determinar la provisión para inventarios por obsolescencia.

Propiedades, planta y equipo

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 y b) ajustes por inflación hasta el 31 de diciembre del 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 por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos, así: veinte años

para las construcciones y edificaciones; diez años para maquinaria, equipo industrial, plantas y redes y equipo de oficina; cinco años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación; entre cuatro y diez años envases y empaques de "formato nuevo" que corresponden a los comprados a partir del 1 de octubre del 2006; tres años para envases y empaques de "formato viejo", y entre uno y cinco años para los activos promocionales, sistemas de frío y estibas.

Intangibles

Se registra como "crédito mercantil adquirido" el monto adicional pagado sobre el valor de las acciones adquiridas, determinado en el momento de la adquisición de las mismas. El valor intrínseco es certificado por la respectiva sociedad adquirida.

Los créditos mercantiles se amortizan entre diez y veinte años mediante la aplicación de tasas crecientes que corresponden a las proyecciones de generación de beneficios futuros. Entre los años 2006 y 2011 se aplicaron tasas de amortización entre el 5% y el 7,5%.

Hacen parte de los activos intangibles, el Software y las licencias para computadores, los cuales se amortizan considerando una vida útil de uno a tres años.

Cargos diferidos

Los cargos diferidos se presentan por su valor neto, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, las comisiones y otros diferidos, se presentan por su costo histórico neto.

Los cargos diferidos 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.

A partir del 1.º de julio del 2010, los elementos promocionales y equipos de frío que se manejaban como propiedades, planta y equipo pasaron a registrarse como cargos diferidos, atendiendo el uso y manejo utilizado en las actividades de mercadeo y ventas. Los elementos promocionales, son registrados directamente en el gasto al momento de la compra y los equipos de frío, son amortizados con base en la vida útil estimada entre uno y cinco años.

Hacen parte de este rubro los siguientes conceptos: estudios, investigaciones y proyectos, comisiones y otros diferidos, impuesto de renta diferido, contrato de estabilidad

jurídica y mejoras en propiedad ajena, equipos de frío y elementos promocionales; que al no tener un efecto inmediato en el estado de resultados, 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 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 el último avalúo el 31 de marzo del 2008, el mismo fue elaborado por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda. y Activos e Inventarios Ltda., debidamente registradas en la lonja de propiedad raíz respectiva, de acuerdo con los criterios establecidos en la circular externa 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera. Los avalúos de maquinaria y equipo fueron actualizados por la sociedad Activos e Inventarios Ltda., 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. Al final de cada periodo se ajustan por el índice de precios al consumidor para empleados medios tal como lo permiten las normas legales vigentes, aplicando a dicho valor una depreciación con base en el resto de vida útil probable que le corresponde a cada activo incluido en el avalúo técnico.

Obligaciones laborales

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

Pensiones de jubilación

El Instituto de Seguros Sociales (ISS) y otras entidades reciben aportes de Bavaria, S. A. y sus respectivos empleados para financiar una parte significativa de las pensiones de los empleados. Adicionalmente, con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales, sin inversión específica de fondos, la compañía registra directamente a su cargo un pasivo por pensiones de jubilación, que corresponde al personal contratado antes o en la década de los años 60, o al personal que labora en ciertas regiones del país donde no existe cobertura por parte del ISS. Al 30 de junio del 2011

el pasivo correspondiente se encuentra totalmente amortizado. Los pagos de pensiones son cargados directamente al pasivo que al 31 de diciembre de cada año se ajusta contra los resultados de acuerdo con el nuevo estudio actuarial. La compañía se acogió a la Resolución 1555 del 30 de julio del 2010 de la Superintendencia Financiera, en la cual se actualizaron las tablas de mortalidad de rentistas hombres y mujeres.

Patrimonio

El capital suscrito y pagado, las reservas y las demás partidas patrimoniales con excepción del superávit por valorizaciones, se ajustaron para reflejar los efectos de la inflación desde el primero de enero de 1992 y hasta el 31 de diciembre del 2006. El incremento resultante se registró en la cuenta "revalorización del patrimonio", con cargo a la cuenta "corrección monetaria" en el estado de resultados.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta se determina con base en estimaciones. La provisión para impuesto sobre la renta llevada a resultados incluye, además del 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 tales como el valor de 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, costos y gastos

Los ingresos y los gastos se reconocen de tal 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 derivativos

En el curso normal de los negocios, la compañía realiza operaciones con instrumentos financieros derivativos 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 contratos forward y swap de diferentes tipos.

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 derivativos 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 derivativos 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, con base en flujos de caja descontados o modelos de valoración de opciones.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la reconciliación de la utilidad o pérdida neta del periodo con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas 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 tal.

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. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo. De acuerdo con lo anterior, el promedio de las acciones suscritas y en circulación durante el periodo de 6 meses terminado al 30

de junio del 2011 fue de 246,280,934. (Periodo de 6 meses terminado el 31 de diciembre del 2010 - 246,280,934).

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.

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 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010.

La tasa de cambio representativa del mercado al 30 de junio del 2011 en pesos colombianos fue de \$1,780.16 (31 de diciembre del 2010 \$1,913.98) por USD\$1.

La compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, contabilizados por su equivalente en pesos al 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010.

	En millones de pesos		En miles de US\$	
	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Activos corrientes	\$633,084	\$356,832	\$355,633	\$186,434
Activos no corrientes	384,633	301,673	216,067	157,616
Pasivos corrientes	57,250	92,202	32,160	48,173
Pasivos no corrientes	213,619	229,678	120,000	120,000
Posición neta activa	\$746,848	\$336,625	\$419,540	\$175,877

NOTA 4 DISPONIBLE

El valor del disponible al cierre de los semestres, comprendía los siguientes conceptos:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Caja	\$356	\$3,061
Bancos moneda nacional	33,810	185,863
Bancos moneda extranjera	13,921	8,603
Cuentas de ahorro en moneda nacional	35,314	147,211
Inversiones temporales	56,175	101,973
Total disponible	\$139,576	\$446,711

A excepción de los rendimientos producidos por los depósitos a término y los depósitos fiduciarios, que se registran en cuentas por cobrar, los rendimientos generados por las inversiones temporales se capitalizan.

Los depósitos a término y los depósitos fiduciarios se encuentran registrados al costo y los representados en moneda extranjera se contabilizan por su equivalente en pesos a la tasa de cambio representativa del mercado.

La composición y clasificación de las inversiones temporales al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Renta fija		
Tídis	\$2,321	\$7,693
Depósitos fiduciarios (fideicomisos)	53,854	94,280
Total inversiones temporales	\$56,175	\$101,973

NOTA 5 DEUDORES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres, es la siguiente:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Clientes	\$130,982	\$184,554
Cuentas por cobrar a vinculados económicos	895,039	616,969
Anticipos y avances	6,902	12,736
Ingresos por cobrar	293	512
Anticipos de impuestos y contribuciones o saldos a favor	59,396	69,946
Cuentas por cobrar trabajadores	6,275	6,509
Deudores varios	52,207	45,470
Menos: provisión	323	323
Subtotal corriente	1,150,771	936,373
No corriente		
Cuentas por cobrar trabajadores	9,587	8,407
Deudores varios y depósitos ⁽¹⁾	68,988	72,819
Deudas de difícil cobro	21,617	20,614
Menos: provisión	11,788	10,762
Subtotal no corriente	88,404	91,078
Total deudores	\$1,239,175	\$1,027,451

(¹) Incluye depósitos que se mantienen en el Juzgado 15 Circuito Civil de Panamá, en el BNP Paribas y en el Banco Santander de Panamá, por US\$27.3 millones, US\$1.8 millones y US\$8.3 millones, respectivamente, constituidos como garantía sobre procesos legales.

El detalle de cuentas por cobrar a vinculados económicos al cierre de los semestres, es el siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
SABMiller Holdings Ltd.	402,965	69,292
SABMiller Latin American Limited	316,892	325,917
Cervecería Nacional CN S. A. (Ecuador)	140,931	190,580
Cervecería Unión, S. A.	23,135	17,682
SABMiller Management B.V.	7,827	7,556
SABMiller plc	1,680	5,626
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	1,143	-
Plzeňský Prazdroj	227	-
SAB South African Breweries	147	143
UCP Backus & Johnston S. A. A.	68	15
SABMiller África & Asia (Pty) Ltd.	13	-
SABMiller Europe AG	6	6
Cervecería Hondureña S. A. de C. V.	5	71
Cervecería Nacional, S. A. (Panamá)	-	64
Industrias La Constancia	-	17
Total cuentas por cobrar a vinculados	\$895,039	\$616,969

Las principales transacciones con compañías vinculadas se revelan en la nota 29.

Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica, a tasas de interés que varían desde el 6% hasta el 15% anual.

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.

NOTA 6 INVENTARIOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres, fue la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Materias primas		
Materias primas	\$19,571	\$1,402
Productos en proceso	55,549	53,090
Productos terminados	47,426	48,797
Materiales, repuestos y accesorios	34,579	34,354
Inventarios en tránsito	18,001	22,109
Envases y canastas	12,519	13,245
Subtotal	187,645	172,997
Menos: provisión	1,921	2,092
Total inventarios	\$185,724	\$170,905

La provisión de inventarios se considera adecuada para cubrir el eventual deterioro por obsolescencia de los inventarios.

NOTA 7 DIFERIDOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres fue la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Gastos pagados por anticipado		
Seguros	\$3,578	\$1,346
Cargos por corrección monetaria diferida	-	164
Subtotal gastos pagados por anticipado	3,578	1,510
Cargos diferidos		
Impuesto de renta diferido débito	88,618	95,842
Estudios, investigaciones y proyectos	21,737	22,149
Comisiones	2,679	3,091
Estabilidad jurídica	4,144	5,974
Promocionales	32,217	18,499
Mejoras en propiedad ajena	2,216	2,421
Subtotal cargos diferidos	151,611	147,976
Total diferidos	\$155,189	\$149,486

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

Las comisiones pagadas sobre los créditos de largo plazo en moneda extranjera se difieren de acuerdo con el vencimiento de los créditos.

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

La amortización de los cargos diferidos cargada a resultados en el periodo enero a junio del 2011 ascendió a \$19,635 millones (junio a diciembre del 2010 \$16,602 millones).

NOTA 8 OTROS ACTIVOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres fue el siguiente:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Bienes para la venta	-	\$44,747
No corriente		
Bienes para la venta	9,786	8,854
Total otros activos-neto	\$9,786	\$53,601

El detalle de estos activos al cierre de los semestres, fue el siguiente:

A 30 de junio del 2011

En millones de pesos

	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	\$33,392	-	\$33,392	\$70,816
Construcciones y edificaciones	2	2	-	-
Subtotal	33,394	2	33,392	70,816
Menos: provisión	23,606	-	23,606	-
Total otros activos	\$9,788	\$2	\$9,786	\$70,816

A 31 de diciembre del 2010

En millones de pesos

	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	\$77,110	-	\$77,110	\$67,489
Construcciones y edificaciones	309	185	124	2
Subtotal	77,419	185	77,234	67,491
Menos: provisión	23,633	-	23,633	-
Total otros activos	\$53,786	\$185	\$53,601	\$67,491

De la provisión de \$23,633 millones al 31 de diciembre del 2010, se han utilizado \$27 millones, por venta de inmuebles, para un saldo al 30 de junio del 2011 de \$23,606 millones.

Durante el periodo enero a junio del 2011 no se registró depreciación por concepto de otros activos (julio a diciembre del 2010 \$158 millones).

NOTA 9 INVERSIONES

Las inversiones permanentes al cierre de los semestres, están conformadas así:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Acciones		
De controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	\$ 1,264,719	\$ 1,337,439
Extranjeras	573,133	600,356
De no controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	14,379	14,374
Extranjeras	164,740	176,714
Subtotal acciones	2,016,971	2,128,883
Otras inversiones		
Derechos en clubes sociales	171	171
Títulos de tesorería	-	3,173
Fideicomisos de inversión	143	143
Inversiones obligatorias	93	93
Subtotal otras inversiones	407	3,580
Total inversiones permanentes	\$ 2,017,378	\$ 2,132,463
Menos: provisión	8,477	8,477
Total inversiones	\$ 2,008,901	\$ 2,123,986
Valorización de inversiones	\$ 1,854	\$ 1,854

El detalle de las inversiones en acciones al 30 de junio del 2011 es el siguiente:

En millones de pesos	Actividad económica	% Particip.	Nro. de acciones	Clase de acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto inversión	Utilidades causadas
De controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales activas									
Cervecería Unión, S. A.	Industrial	80.12	5,661,683	Ordinarias	\$ 632,652	-	-	\$ 632,652	\$ 50,744
Cervecería del Valle, S. A.	Industrial	94.46	57,150,090	Ordinarias	449,256	-	-	449,256	245,631
Impresora del Sur, S. A.	Industrial	55.00	10,999,960	Ordinarias	62,754	967	-	63,721	8,240
Maltería Tropical, S. A.	Industrial	0.001	200	Ordinarias	1	1	-	2	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Portuaria	92.00	533,600	Ordinarias	2,322	-	-	2,322	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Industrial	94.80	31,217,673	Ordinarias	107,283	-	-	107,283	11,925
Transportes TEV, S. A.	Transporte	49.09	430	Ordinarias	141	-	-	141	-
Transportes TEV, S. A. - Anticipo compra de acciones	Transporte				10,310	-	-	10,310	-
Subtotal nacionales activas					1,264,719	968	-	1,265,687	316,540
Extranjeras									
Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)	Industrial	92.68	13,252,009	Ordinarias	367,977	-	-	\$ 367,977	-
UCP Backus & Johnston S. A. A.	Industrial	17.60	237,617,970	Ordinarias	205,156	-	-	205,156	41,165
Subtotal extranjeras					573,133	-	-	573,133	41,165
De no controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales									
Avianca, S. A.	Transporte aéreo	0.01	48,966	Ordinarias	-	27	-	\$ 27	-
Compañía Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	Hotelera	4.37	967,384	Ordinarias	3,084	616	-	3,700	155
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	Financiera	0.11	123,807	Ordinarias	5	25	-	30	-
Hoteles Estelar, S. A.	Hotelera	0.31	99,745	Ordinarias	352	205	-	557	16
P. C. A., S. A. (en liquidación)	Servicios	15.00	1,500	Ordinarias	10,925	-	8,477	2,448	-
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado de Barranquilla S. A. ESP	Servicios	0.65	10,060.0	Ordinarias	13	13	-	26	-
Subtotal nacionales					14,379	886	8,477	6,788	171
Extranjeras									
Racetrack Perú SRL (derechos)	Inversionista	6.10	65,792,444		164,740	-	-	164,740	12,565
Subtotal extranjeras					164,740	-	-	164,740	12,565
Total acciones					\$ 2,016,971	\$ 1,854	\$ 8,477	\$ 2,010,348	\$ 370,441

El detalle de las inversiones en acciones a 31 de diciembre del 2010, es el siguiente:

En millones de pesos	Actividad económica	% Particip.	Nro. de acciones	Clase de acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto inversión	Utilidades causadas
De controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales activas									
Cervecería Unión, S. A.	Industrial	80.12	5,661,683	Ordinarias	\$ 605,256	-	-	\$ 605,256	\$ 109,984
Cervecería del Valle, S. A.	Industrial	94.46	57,150,090	Ordinarias	551,008	-	-	551,008	-
Impresora del Sur, S. A.	Industrial	55.00	10,999,960	Ordinarias	67,294	967	-	68,261	-
Maltería Tropical, S. A.	Industrial	0.001	200	Ordinarias	1	1	-	2	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Portuaria	92.00	533,600	Ordinarias	2,006	-	-	2,006	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Industrial	94.80	31,217,673	Ordinarias	111,647	-	-	111,647	-
Transportes TEV, S. A.	Transporte	49.09	430	Ordinarias	227	-	-	227	-
Subtotal nacionales activas					1,337,439	968	-	1,338,407	109,984
Extranjeras									
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	Industrial	92.63	13,252,009	Ordinarias	379,952	-	-	379,952	-
UCP Backus & Johnston S. A. A.	Industrial	17.60	237,617,970	Ordinarias	220,404	-	-	220,404	31,165
Subtotal extranjeras					600,356	-	-	600,356	31,165
De no controlantes, voluntarias y participativas									
Nacionales									
Avianca, S. A.	Transporte Aéreo	0.01	48,966	Ordinarias	-	27	-	27	-
Compañía Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	Hotelera	4.37	967,384	Ordinarias	3,084	616	-	3,700	135
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	Financiera	0.11	123,807	Ordinarias	5	25	-	30	-
Hoteles Estelar, S. A.	Hotelera	0.31	99,745	Ordinarias	347	205	-	552	20
P. C. A., S. A. (en liquidación)	Servicios	15.00	1,500	Ordinarias	10,925	-	8,477	2,448	-
Sociedad de Acueducto y Alcantarillado de Barranquilla S. A. ESP	Servicios	0.65	10,060	Ordinarias	13	13	-	26	-
Subtotal nacionales					14,374	886	8,477	6,783	155
Extranjeras									
Racetrack Perú SRL (Derechos)	Inversionista	6.10	65,792,444		176,714	-	-	176,714	8,799
Subtotal extranjeras					176,714	-	-	176,714	8,799
Total acciones					\$ 2,128,883	\$ 1,854	\$ 8,477	\$ 2,122,260	\$ 150,103

La provisión corresponde a la protección de las inversiones en compañías en liquidación. La misma se estima suficiente para cubrir cualquier eventualidad.

Método de participación patrimonial

Las inversiones en sociedades subordinadas en las cuales Bavaria, S. A. tenía directamente o por intermedio o con el concurso de sus subordinadas o de las subordinadas de es-

tas, más del 50% del capital, se contabilizan por el método de participación obteniéndose una utilidad neta en el primer semestre del 2011 de \$270,762 millones, (segundo semestre del 2010 \$351,204 millones) según se detalla a continuación. La información financiera de las compañías subordinadas, tomada como base para la aplicación del método de participación patrimonial está con corte a 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010, respectivamente.

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el primer semestre del 2011 arroja los siguientes resultados:

En millones de pesos	% de participación	Efecto en la inversión	Efecto en los resultados	Efecto en el superávit	Dividendos recibidos
Nacionales					
Cervecería Unión, S. A.	80.12	78,140	54,079	24,061	\$ 50,744
Cervecería del Valle, S. A.	94.46	143,880	143,880	-	245,631
Impresora del Sur, S. A.	55.00	3,699	2,950	749	8,240
Maltería Tropical, S. A.	0.001	-	-	-	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	92.00	316	316	-	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	94.80	7,561	4,552	3,009	11,925
Transportes TEV, S. A.		(86)	(58)	(28)	-
Extranjeras					
Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)	92.68	15,321	17,911	(2,589)	-
Racetrack Perú SRL	6.10	12,673	9,585	3,087	12,565
UCP Backus & Johnston S. A. A.	17.60	39,921	37,547	2,374	41,165
Total método de participación patrimonial		\$301,425	\$270,762	\$30,663	\$370,270

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el segundo semestre del 2010 arroja los siguientes resultados:

En millones de pesos	% de participación	Efecto en la inversión	Efecto en los resultados	Efecto en el superávit	Dividendos recibidos
Nacionales					
Cervecería Unión, S. A.	80.12	59,294	97,594	(38,300)	\$ 109,984
Cervecería del Valle, S. A.	94.46	168,618	168,617	1	-
Impresora del Sur, S. A.	55.00	7,439	5,081	2,358	-
Maltería Tropical, S. A.	0.001	-	-	-	-
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	92.00	569	569	-	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	94.80	10,334	8,227	2,107	-
Transportes TEV, S. A.	49.09	31	3	28	-
Extranjeras					
Cervecería Nacional S.,A. - (Panamá)	92.63	26,269	25,096	1,173	-
Racetrack Perú	6.10	11,632	11,469	163	8,799
UCP Backus & Johnston S. A. A.	17.60	42,535	34,548	7,987	31,165
Total método de participación patrimonial		\$326,721	\$351,204	(24,483)	\$149,948

Durante el primer semestre del año 2011 se efectuaron los siguientes movimientos de inversiones en sociedades así:

Anticipo compra de acciones	Nacionalidad	Actividad económica	Nro. Acciones	Valor
Transportes TEV, S. A.	Colombiana	Transporte	2,062	10,310

Durante el primer semestre del 2011 se causó a la cuenta del superávit por método de participación la diferencia en cam-

bio originada en la reexpresión de las inversiones de renta variable en subsidiarias en el exterior por valor de \$53,383 millones (segundo semestre del 2010 \$2,223 millones)

La siguiente es la composición patrimonial de las compañías subordinadas con las cuales se aplicó método de participación al cierre de junio del 2011 y diciembre del 2010, cuyo objeto es reportar la inversión ajustada con las variaciones patrimoniales de cada compañía.

Compañías Nacionales

	Cervecería del Valle, S. A.		Impresora del Sur, S. A.		Maltería Tropical, S. A.	
	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010
Capital suscrito y pagado	60,500	60,500	200	200	31,880	31,880
Superávit de capital	1	1	31,671	28,412	8,241	2,532
Reservas	262,776	233,011	56,522	56,059	103,186	102,905
Revalorización del patrimonio	-	-	16,871	16,976	14,440	14,818
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	152,313	289,794	5,364	15,444	13,863	40,290
Superávit por valorizaciones	-	-	5,228	7,021	110,233	106,250
Total	\$475,590	\$583,306	\$115,856	\$124,112	\$281,843	\$298,675
Acciones en circulación	60,500,000	60,500,000	20,000,000	20,000,000	31,880,000	31,880,000
Valor intrínseco	7,860.99	9,641.41	5,792.80	6,205.61	8,840.75	9,368.72
Nro. de acciones poseídas	57,150,090	57,150,090	10,999,960	10,999,960	200	200
Porcentaje de participación	94.46%	94.46%	55.00%	55.00%	0.0006%	0.0006%

	Inversiones Maltería Tropical, S. A.		Cervecería Unión, S. A.		Sociedad Portuaria, S. A.	
	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010
Capital suscrito y pagado	32,930	32,930	5	5	580	580
Superávit de capital	31,668	28,408	44,872	41,300	1	-
Reservas	42,789	41,000	105,157	97,912	1,598	964
Revalorización del patrimonio	662	748	83,132	84,406	-	2
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	4,802	14,369	67,500	201,588	345	635
Utilidad acumulada a septiembre 2010 - dividendos	-	-	-	(131,007)	-	-
Superávit por valorizaciones	317	317	488,983	461,261	-	-
Total	\$113,168	\$117,772	\$789,649	\$755,465	\$2,524	\$2,181
Acciones en circulación	32,930,061	32,930,061	7,066,661	7,066,782	580,000	580,000
Valor intrínseco	3,436.62	3,576.43	111,742.93	106,903.74	4,351.72	3,761.15
Nro. de acciones poseídas	31,217,673	31,217,673	5,661,683	5,661,683	533,600	533,600
Porcentaje de participación	94.80%	94.80%	80.12%	80.12%	92.00%	92.00%

Transportes, TEV S. A.

	Junio del 2011	Diciembre del 2010
Capital suscrito y pagado	438	438
Reservas	25	19
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	(176)	6
Total	\$287	\$463
Acciones en circulación	876	876
Valor intrínseco	327,625.57	528,538.81
Nro. de acciones poseídas	430	430
Porcentaje de participación	49.09%	49.09%

Compañías Extranjeras

	Cervecería Nacional S. A. - (Panamá)		Racetrack Perú SRL		UCP Backus & Johnston S. A. A.	
	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010
Capital suscrito y pagado	44,702	44,782	2,582,470	2,582,471	864,769	908,806
Reservas	-	-	50,498	53,946	155,314	164,932
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	19,325	57,057	157,107	289,539	213,356	158,220
Utilidad o pérdida de ejercicios anteriores	316,334	261,143	111,696	60,498	-	242,437
Conversión de la utilidad tasa promedio	700	(37)	(5,691)	(187)	7,729	(102)
Superávit por valorizaciones	46,667	47,064	-	-	56,804	53,600
Ajustes por conversión	-	-	(15,588)	114,612	85,835	2,231
Dividendos en efectivo	-	-	(176,495)	(201,908)	(132,703)	(338,136)
Total	\$427,728	\$410,009	\$2,703,997	\$2,898,971	\$1,251,104	\$1,191,988
Acciones en circulación	14,298,477	14,300,388	1,078,246,018	1,078,246,018	1,350,236,735	1,350,236,735
Valor intrínseco	29,914.23	28,671.18	2,507.77	2,688.60	926.58	882.80
Nro. de acciones poseídas	13,252,009	13,252,009	65,792,444	65,792,444	237,617,959	237,617,959
Porcentaje de participación	92.68%	92.67%	6.102%	6.102%	17.60%	17.60%

NOTA 10**PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO, NETO**

Conforme al Artículo 64 del Decreto Reglamentario 2649 de 1993, modificado por el decreto 1536 de mayo del 2007, Artículo 2, la Sociedad efectuó el último avalúo de sus bienes en 31 de marzo del 2008. Ajustado por el IPC para empleados medios al 30 de junio del 2011 que fue del 2,54% (31 de diciembre del 2010 3,22%).

El valor resultante de los avalúos técnicos frente al costo en libros se registra como valorización. Este avalúo fue elaborado por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda. y Activos e Inventarios Ltda., de acuerdo con los criterios establecidos en la circular externa 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera. Los avalúos de maquinaria y equipo fueron actualizados por la sociedad Activos e Inventarios Ltda., utilizando la metodología del valor neto de reposición que fue analizada por expertos de SABMiller plc, quienes señalaron que dicha metodología es consistente con las prácticas utilizadas a nivel mundial.

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres, es la siguiente:

A 30 de junio del 2011

En millones de pesos

	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	\$101,041	-	\$101,041	\$760,172
Construcciones en curso	63,299	-	63,299	-
Construcciones y edificaciones	672,723	415,558	257,165	401,198
Maquinaria y equipo en montaje	61,851	-	61,851	-
Maquinaria y equipo	2,145,824	1,636,479	509,345	1,132,156
Muebles, equipo de computación y comunicación	68,817	45,802	23,015	26,362
Equipo médico y científico	31,515	18,701	12,814	25,939
Flota y equipo de transporte	83,394	63,062	20,332	32,023
Plantas y redes	105,241	90,119	15,122	-
Armamento de vigilancia	764	362	402	112
Subtotal	3,334,469	2,270,083	1,064,386	2,377,962
Envases y empaques	650,903	389,187	261,716	-
Otros activos	3,449	3,446	3	-
Subtotal	654,352	392,633	261,719	-
Menos: provisión	28,300	-	28,300	-
Total propiedades, planta y equipo	3,960,521	2,662,716	1,297,805	2,377,962

A 31 de diciembre del 2010

En millones de pesos

	Costo	Depreciación	Neto	Valorización
Terrenos	\$85,818	-	\$85,818	\$781,813
Construcciones en curso	47,548	-	47,548	-
Construcciones y edificaciones	660,802	401,245	259,557	382,907
Maquinaria y equipo en montaje	73,183	-	73,183	-
Maquinaria y equipo	2,127,057	1,601,202	525,855	1,113,681
Muebles, equipo de computación y comunicación	67,745	44,304	23,441	25,344
Equipo médico y científico	31,282	17,781	13,501	25,040
Flota y equipo de transporte	84,281	58,645	25,636	30,746
Plantas y redes	102,055	87,354	14,701	-
Armamento de vigilancia	822	349	473	128
Subtotal	3,280,593	2,210,880	1,069,713	2,359,659
Envases y empaques	677,406	387,867	289,539	-
Otros activos	3,449	3,446	3	-
Subtotal	680,855	391,313	289,543	-
Menos: provisión	12,237	-	12,237	-
Total propiedades, planta y equipo	3,949,211	2,602,193	1,347,018	2,359,659

La depreciación de propiedades, planta y equipo cargada a resultados en el semestre de enero a junio del 2011 ascendió a \$119,542 millones (semestre julio a diciembre del 2010 ascendió a \$123,351 millones).

Bavaria, S. A. tiene plena propiedad de la propiedad, planta y equipo descritos y no existen restricciones o gravámenes sobre los mismos, excepto por la garantía sobre los establecimientos de comercio de Barranquilla para cubrir el valor demandado por la Gobernación del Atlántico, por impuesto de estampillas pro Hospital Universitario de Barranquilla. Con esta inscripción los bienes quedan afectos al pago de las obligaciones inscritas. (Ver detalles de esta contingencia en la nota 21).

NOTA 11
INTANGIBLES

La composición de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Crédito mercantil		
UCP Backus & Johnston, S. A. A.	\$742,494	\$796,953
Cervecería Nacional, S. A. (Panamá)	195,603	204,921
Racetrack Perú SRL	94,653	98,747
Cervecería Unión, S. A.	4,282	4,677
Subtotal crédito mercantil	1,037,032	1,105,298
Software	19,663	1,961
Total intangibles	\$1,056,695	\$1,107,259

El movimiento del crédito mercantil durante el semestre enero a junio del 2011 fue el siguiente:

En millones de pesos

	Saldo a 31 de diciembre del 2010	Amortización	Saldo a 31 de junio del 2011
UCP Backus & Johnston, S. A. A.	\$796,953	\$54,459	\$742,494
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	204,921	9,318	195,603
Racetrack Perú SRL	98,747	4,094	94,653
Cervecería Unión S. A.	4,677	395	4,282
Total movimiento crédito mercantil	\$1,105,298	\$68,266	\$1,037,032

El movimiento del crédito mercantil durante el semestre de julio a diciembre del 2010 fue el siguiente:

En millones de pesos

	Saldo a 30 de junio del 2010	Amortización de diciembre del 2010	Saldo a 31 de diciembre del 2010
UCP Backus & Johnston, S. A. A.	\$851,412	\$54,459	\$796,953
Cervecería Nacional, S. A. (Panamá)	214,239	9,318	204,921
Racetrack Perú SRL	102,841	4,094	98,747
Cervecería Unión, S. A.	5,072	395	4,677
Total movimiento crédito mercantil	\$1,173,564	\$68,266	\$1,105,298

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el semestre enero a junio del 2011 ascendió a \$70,098 millones (semestre julio a diciembre del 2010 \$69,024 millones).

NOTA 12
OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres, fue la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Otras obligaciones	1,621	1,621
Subtotal corriente	1,621	1,621
No corriente		
Con bancos del exterior	213,619	229,678
Subtotal no corriente	213,619	229,678
Total obligaciones financieras	\$215,240	\$231,299

Las obligaciones al cierre de los semestres se discriminan de acuerdo con el tipo de moneda así:

En millones de pesos

	Tasa de interés anual	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
En pesos	DTF+ 1% a 5%	\$ 1,621	\$ 1,621
En US\$	Fija 2.3%	213,619	229,678
Total obligaciones		\$ 215,240	\$ 231,299

DTF: Tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de junio del 2011 era de 4,19% E. A. (31 de diciembre del 2010 3.47% E. A.)

LIBOR: Tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al 30 de junio del 2011 era de 0,3977%. (31 de diciembre del 2010 0.4559%).

NOTA 14 CUENTAS POR PAGAR

El valor de las cuentas por pagar al cierre de los semestres, comprendían los siguientes conceptos:

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
.....		
Corriente		
A compañías vinculadas	\$75,682	\$176,929
Costos y gastos por pagar	88,638	181,731
Retenciones por pagar	24,042	25,733
Retenciones y aportes de nómina	8,933	6,113
Acreedores varios	23,479	14,520
Dividendos	25,688	22,796
Total cuentas por pagar	\$246,462	\$427,822

El saldo de las cuentas por pagar a favor de los vinculados económicos es el siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
.....		
Cervecería del Valle, S. A.	\$58,981	\$145,580
Maltería Tropical, S. A.	6,941	19,609
SABMiller Management Limited	2,737	-
Trinity Procurement GMBH	1,845	-
Transportes Tev, S. A.	1,836	-
Impresora del Sur, S. A.	1,511	815
SABMiller Internacional B. V.	882	920
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	414	8,523
S P A Birra Peroni	296	285
SABMiller Centroamérica S. DE R. L.	94	-
Fundación Bavaria	70	-
SABMiller Internacional Brands Ltd.	56	73
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	19	-
SABMiller África & Asia (Pty) Ltd.	-	36
Miller Brewing Company	-	479
Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.	-	22
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	-	587
Total cuentas por pagar a vinculados económicos	\$ 75,682	\$176,929

Las principales transacciones con compañías vinculadas se revelan en la nota 29.

Durante el periodo enero - junio del 2011, los intereses causados ascendieron a \$2.640 millones, (julio a diciembre del 2010 \$14,969 millones).

A continuación se detallan los préstamos que constituyen el saldo al 30 de junio del 2011:

Deuda contraída el 26 del agosto de 2008 con P. C. A. S. A. por valor de \$1,621 millones cuyo vencimiento era el 27 de junio de 2011 y se prorrogó hasta el 27 de junio del 2012.

Deuda por US\$ 120.000 millones con el Santander Overseas Bank para ser pagados el 1 de noviembre del 2012. Esta fue refinanciada en noviembre del 2010, la cual se originó el 10 de mayo del 2006.

NOTA 13 PROVEEDORES

El detalle de los proveedores al cierre de los semestres, es el siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
.....		
Nacionales	\$121,799	\$128,852
Del exterior	27,994	54,125
Total proveedores	\$149,793	\$182,977

NOTA 15

IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

Comprende el valor de los gravámenes de carácter general obligatorio a favor del Estado, con base en las liquidaciones privadas sobre las respectivas bases impositivas generadas en el periodo.

Las disposiciones fiscales aplicables a la compañía establecen que:

- a. Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33%.
- b. La base para determinar el impuesto de 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 2004, se hizo necesario hacer el estudio de precios de transferencia con el objetivo de soportar las operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior que fueron declaradas. La asesoría por el año 2010 fue contratada con la firma PricewaterhouseCoopers.

La composición de este rubro al cierre de los semestres, es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Impuesto de renta vigencia fiscal	\$72,828	-
Impuesto al consumo de cervezas	114,736	130,007
Otros impuestos	67,335	86,399
Subtotal corriente	254,899	216,406
No corriente		
Impuesto diferido	4,892	4,761
Total impuestos, gravámenes, tasas	\$259,791	\$221,167

A continuación se presenta la conciliación entre la utilidad antes de la provisión para impuesto de renta y la renta gravable de los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta		
	\$401,315	\$661,883
Más gastos no deducibles e ingresos gravables		
Dividendos método de participación	370,270	149,947
Diferencia en cambio contable en inversiones	(3,750)	(7,679)
Multas sanciones y otros	317	107
Gastos de ejercicios anteriores	36	65
Impuestos asumidos	12,209	8,382
Impuestos causados no deducibles	(13,920)	13,651
Gravamen a los movimientos financieros	8,020	976
Amortización crédito mercantil	68,266	68,266
Provisiones	52,635	(18,318)
Depreciación contable	119,542	123,514
Pérdida en venta de activos fijos	17,292	1,652
Bajas contables de envases y canastas	2,333	5,525
Bajas contables demás activos	47,113	-
Gastos e ingresos registrados en 2011 y tomados en 2010	13,148	-
Diferencia en cambio obligaciones swap	-	31,796
Subtotal	693,511	377,884
Menos, deducciones fiscales e ingresos no gravables		
Dividendos método de participación no gravados	370,270	149,947
Gastos financieros forward	4,852	(10,285)
Ingresos financieros valoración swap	-	286,080
Diferencia en cambio fiscal crédito mercantil	15,052	604
Amortización fiscal crédito mercantil	9,268	9,952
Dividendos terceros	171	155
Regalías	357	264
Deducción por adquisición de activos fijos reales productivos (40%)	31,102	40,306
Ingreso método de participación	270,762	351,204
Depreciación fiscal	96,901	126,635
Bajas fiscales de envases y canastas	27,042	26,338
Bajas fiscales demás activos	47,475	-
Reintegro gastos	883	(7,553)
Subtotal	874,135	973,647
Renta líquida gravable	220,691	66,120
Renta presuntiva	29,473	40,515
Tasa impositiva 33%	72,828	21,820
Impuesto sobre renta gravable	\$72,828	\$21,820
Impuesto renta ejercicios anteriores	1,685	13
Impuesto de renta diferido	1,454	90,928
Total impuesto de renta	\$75,967	\$112,761

A continuación, se presenta la conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al cierre de los semestres:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Patrimonio contable	\$5,222,116	\$5,390,805
Diferencias con el patrimonio fiscal por:		
Ajuste valor patrimonial en inversiones	(4,478)	(34,884)
Reajustes fiscales activos fijos	551,676	558,537
Valores fiscales de activos fijos	119,006	144,932
Provisiones y pasivos estimados no solicitadas fiscalmente	192,994	143,339
Neto de impuesto diferido	(83,726)	(91,081)
Crédito mercantil adquirido	(1,037,032)	(1,984,175)
Ajuste activos diferidos (bonificaciones laborales – software SAP)	-	878,714
Valorización de activos	(2,450,632)	(2,429,004)
Ajuste cuenta por pagar operaciones swaps y forward no definitivas - pasivo no fiscal	(6,886)	(1,162)
Patrimonio fiscal	\$2,503,039	\$2,576,021

La renta presuntiva se determina al cierre de los semestres así:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Patrimonio líquido año anterior	\$ 2,822,800	\$3,697,492
Patrimonio excluido:		
Ajuste activos diferidos inversión en bonos	89	76
Acciones y aportes en compañías nacionales	860,021	996,387
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	1,962,690	2,701,029
Renta presuntiva 3%	3%	3%
Renta presuntiva básica	58,881	81,031
Renta gravable de activos exceptuados	66	-
Renta presuntiva año corriente	58,947	81,031
Renta presuntiva por el semestre	\$29,473	\$40,515

El impuesto diferido crédito está originado por las diferencias temporales por transacciones que afectaron, en periodos diferentes, la utilidad comercial y la utilidad para propósitos fiscales.

El siguiente cuadro muestra el movimiento de los impuestos diferidos débito y crédito durante los semestres:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Débito		
Saldo Inicial	\$95,842	\$183,185
Provisión otros costos y gastos terceros	(1,074)	(16,649)
Provisión contingencia laborales	(41)	-
Depreciación diferida	(2,219)	4,086
Operaciones swap no redimidas	(2,459)	(80,520)
Amortización crédito mercantil	(4,951)	2,705
Provisión cartera	737	(832)
Estabilidad jurídica	(604)	(638)
Provisión pensiones de jubilación	8,230	-
Provisión impuesto ICA	(4,844)	4,505
Total por impuesto diferido débito	\$88,617	\$95,842
Crédito		
Saldo Inicial	4,761	1,163
Diferencia en Cambio (inv. en acciones)	131	91
Depreciación diferida de activos fijos	-	3,507
Total por impuesto diferido crédito	\$4,892	\$4,761

A la fecha existen cuatro procesos ante las autoridades tributarias nacionales, por los siguientes conceptos: impuesto de renta del año gravable 2004, sanción por devolución improcedente del saldo a favor del impuesto de renta del año 2004, recurso contra la resolución que no compensó todo el saldo a favor del impuesto de renta del año 2007 y el impuesto de renta del año gravable 2003 de Cervecería Leona, S. A., sociedad que fue absorbida por Bavaria, S. A.

Impuesto al patrimonio

El Decreto 4825 del 29 de diciembre del 2010, modificó el impuesto al patrimonio por el año 2011. Este deberá liquidarse sobre el patrimonio líquido que se tenga el 1 de enero del 2011 con las siguientes tarifas: 1% para patrimonios entre \$1,000 y \$2,000 y 1.4% para patrimonios entre \$2,000 y \$3,000 millones.

También adiciona una sobretasa del 25% del impuesto al patrimonio de que trata la Ley 1370 del 2009.

La Ley 1370 de diciembre del 2009, establece la ampliación del Impuesto al Patrimonio para los años gravables 2011, 2012, 2013 y 2014. La liquidación del impuesto deberá hacerse sobre el patrimonio líquido que se tenga al primero de enero del 2011 y se establecieron tarifas diferenciales así: 2,4% para los patrimonios entre 3,000 y 5,000 millones y 4,8% para patrimonios superiores a 5,000 millones.

NOTA 16 OBLIGACIONES LABORALES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Salarios por pagar	\$584	\$1,163
Cesantías consolidadas	3,554	6,093
Intereses sobre cesantías	275	813
Prima de servicios consolidada	33	8
Vacaciones consolidadas	11,645	12,243
Prestaciones extralegales	3,253	2,621
Subtotal corriente	19,344	22,941
No corriente		
Cesantías consolidadas	992	995
Subtotal no corriente	992	995
Total obligaciones laborales	\$20,336	\$23,936

NOTA 17 PASIVOS ESTIMADOS, PROVISIONES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Para costos y gastos	\$57,116	\$30,228
Para obligaciones laborales	11,685	24,938
Para contingencias laborales	5,127	5,203
Para contingencias civiles y otros	13,947	13,380
Para Diversos	29,665	13,447
Subtotal corriente	117,540	87,196
No corriente		
Para contingencias fiscales y otros	18,909	18,909
Pensiones de jubilación	262,935	263,123
Subtotal no corriente	281,844	282,032
Total pasivos estimados, provisiones y pensiones	\$399,384	\$369,228

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

La provisión para contingencia y bonificaciones laborales, se considera suficiente para cubrir cualquier eventualidad relacionada con esta materia.

La provisión para obligaciones fiscales, corresponde a procesos en curso y otras estimaciones efectuadas por la compañía relacionados con impuestos al consumo, renta, estampillas pro - Hospital Universitario de Barranquilla e impuesto de industria y comercio. La compañía ha interpuesto todos los recursos pertinentes.

PENSIONES DE JUBILACIÓN

Las pensiones de jubilación representan el valor presente de todas las erogaciones futuras que la compañía tendrá que hacer a favor de sus pensionados o beneficiarios, las cuales se encuentran amortizadas en su totalidad.

El valor de las obligaciones por pensiones de jubilación al 31 de diciembre del 2011 se determinó con base en cálculos actuariales certificados por actuario autorizado, bajo el método de sistema de equivalencia actuarial para rentas vencidas, que incluye doce mesadas al año y dos adicionales

en los meses de junio y diciembre, siguiendo las bases técnicas establecidas en las normas vigentes, así como auxilio funerario para aquellos beneficiarios que no tienen pensión compartida, ajustada a diciembre del 2010 con las provisiones y pagos del periodo.

La amortización cargada a gastos durante el semestre enero a junio del 2011 ascendió a \$15,770 millones (semestre julio a diciembre del 2010 \$49,540 millones).

Durante el semestre de enero a junio del 2011, se efectuaron pagos por \$15,815 millones (semestre julio a diciembre del 2010 \$15,847 millones) con cargo al pasivo.

El método actuarial utilizado es el establecido en el Artículo 112, literales a) y b) del Estatuto Tributario y los beneficios cubiertos corresponden a todos los pagos futuros de pensiones de jubilación.

Adicionalmente, la compañía se acoge a lo preceptuado por el Artículo 21 del Decreto 1299 del 22 de junio de 1994, esto es, que queda exenta de constituir las garantías consagradas en los artículos 19 y 20 del mismo decreto, para constituir las reservas actuariales, de acuerdo con lo establecido por la Superintendencia Financiera. Las bases técnicas utilizadas para la elaboración del cálculo actuarial fueron establecidas en el Decreto 2783 del 2001.

NOTA 18

BONOS Y PAPELES COMERCIALES

A continuación se detalla las emisiones de bonos ordinarios efectuadas por Bavaria, S. A. que se encuentran vigentes al cierre del primer semestre del 2011:

Corriente						
Papeles comerciales						
Quinta emisión						
En millones de pesos						
	Moneda de emisión	Monto total de la emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa cupón	30 de junio del 2011
Subserie A (162)	Pesos	23,607	31/03/2011	09/09/2011	IPC+1.715%	23,607
Serie A (295)	Pesos	9,931	31/03/2011	20/01/2012	IPC+2.747%	9,931
Total porción corriente		\$33,538				\$ 33,538

No corriente						
Bonos antiguos						
En millones de pesos						
	Moneda de emisión	Monto total de la emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa cupón	30 de junio del 2011
Segunda emisión	Pesos	92,620	20/05/2002	20/05/2014	IPC+7.30%	92,620
Tercera emisión	Pesos	4,880	09/09/2002	09/09/2012	IPC+8.18%	4,880
Cuarta emisión	Pesos	8,850	29/06/2004	29/06/2013	IPC+7.50%	8,850
Cuarta emisión	Pesos	33,817	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	33,817
Total bonos antiguos Bavaria, S. A.		\$140,167				\$140,167

Bonos nuevos

Quinta emisión

En millones de pesos

	Moneda de emisión	Monto total de la emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa cupón	30 de junio del 2011
.....						
Serie C4	Pesos	365,120	31/03/2011	09/09/2012	IPC+8.18%	365,120
Serie B9	Pesos	329,670	31/03/2011	29/06/2013	IPC+7.50%	329,670
Serie C5	Pesos	547,380	31/03/2011	20/05/2014	IPC+7.30%	547,380
Serie C10	Pesos	527,983	31/03/2011	20/01/2015	IPC+6.52%	527,983
Total bonos nuevos Bavaria, S. A.		\$1,770,153				\$1,770,153
Total porción no corriente		\$1,910,320				\$1,910,320
Total bonos Bavaria, S. A.		\$1,943,858				\$1,943,858

A continuación se detalla las emisiones de bonos ordinarios efectuadas por Bavaria, S. A. que se encuentran vigentes al cierre del segundo semestre del 2010:

No corriente

Bonos antiguos

En millones de pesos

	Moneda de emisión	Monto total de la emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa cupón	31 de diciembre del 2010
.....						
Segunda emisión						
Serie C5	Pesos	640,000	20/05/2002	20/05/2014	IPC+7.30%	640,000
Por vencer segunda emisión		\$640,000				\$640,000
Tercera emisión						
Serie C4	Pesos	370,000	09/09/2002	09/09/2012	IPC+8.18%	370,000
Por vencer tercera emisión		\$370,000				\$370,000
Cuarta emisión						
Serie B9	Pesos	338,520	29/06/2004	29/06/2013	IPC+7.50%	338,520
Serie C10	Pesos	561,800	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	561,800
Por vencer cuarta emisión		\$900,320				\$900,320
Total bonos Bavaria, S. A.		\$1,910,320				\$1,910,320

DTF: Tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de junio del 2011 era de 4,19% E. A. (31 de diciembre del 2010 3,47% E. A.)

IPC: Variación anual del Índice de Precios al Consumidor. Últimos doce meses 3,02% (Al 31 de diciembre del 2010, el IPC fue de 3,17%)

Durante el periodo de enero a junio del 2011, los intereses causados sobre los bonos y papeles comerciales ascendieron a \$108.347 millones (julio a diciembre del 2010 \$97.773 millones).

El 31 de marzo mediante oferta pública, se realizó una transacción de cambio de bonos emitidos así:

El primer tramo, por valor de \$1,910,320 millones, tuvo como objetivo cambiar los bonos existentes de Bavaria, S. A. por bonos nuevos con iguales condiciones financieras, que

tienen como propósito reconocer los intereses causados y no pagados bajo los bonos existentes. Se pagaron los intereses de bonos antiguos, en especie, con papeles comerciales por \$111,037 millones. La diferencia en el valor de mercado de los bonos previamente emitidos y los bonos ordinarios, fue equivalente al valor de los intereses acumulados a la fecha de suscripción de los bonos nuevos. Con motivo del cambio Bavaria entregó una prima en efectivo a los inversionistas que adquirieron los bonos ordinarios emitidos en el primer tramo. El valor neto de esta prima fue de \$5,305 millones.

Los valores de los bonos y papeles comerciales que se cancelarán en los próximos años son:

En millones de pesos

Vencimiento	Valor
2011	23,607
2012	379,931
2013	338,520
2014	640,000
2015	561,800
Total	\$ 1,943,858

NOTA 19 PATRIMONIO

Al 30 de junio del 2011, el capital autorizado asciende a mil millones de pesos (\$1,000,000,000) y se encuentra dividido en cuatrocientos millones (400,000,000) de acciones, cada una con valor nominal de dos pesos con cincuenta centavos (\$2.50). El capital suscrito y pagado asciende a setecientos noventa y un millones trescientos treinta y cinco mil quinientos sesenta pesos (\$791,335,560), y está representado en trescientas dieciséis millones quinientas treinta y cuatro mil doscientas veinticuatro (316,534,224) acciones.

Reservas

El valor de las reservas al cierre de los semestres está compuesto por los siguientes rubros:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Reserva legal	\$964	\$964
Reserva Ley 75/1986	458	458
Reserva art. 130 E. T.	66,847	66,847
Reserva para readquisición de acciones	309,244	309,244
Reserva D.2336/1995	775,993	716,871
Total reservas obligatorias	\$1,153,506	\$1,094,384
Reserva para futuras inversiones	532,363	532,363
Total reservas ocasionales	\$532,363	\$532,363
Total otras reservas	\$1,685,869	\$1,626,747

Reserva legal

De acuerdo con la ley colombiana, la compañía debe apropiarse 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.

Reserva para readquisición de acciones

Al 30 de junio del 2011, el valor de la reserva para readquisición de acciones ascendió a \$715,531 millones, de los cuales se han utilizado \$406,288, para adquirir 70,253,290 de acciones contabilizadas a su costo de adquisición. Los derechos inherentes a las acciones propias adquiridas quedaron en suspenso de conformidad con la ley.

Otras reservas obligatorias

Las reservas relativas a la Ley 75 de 1986, Artículo 130 del Estatuto Tributario y Decreto 2336 de 1995 fueron constituidas de acuerdo con las normas legales que las regulan.

Reservas ocasionales

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

Valor intrínseco de la acción

El valor intrínseco de la acción, calculado con base en 246,280,934 acciones en circulación y teniendo en cuenta el rubro de valorizaciones, ascendió a \$21,203,90 al 30 de junio del 2011. (\$21,888.84 al 31 de diciembre del 2010).

Utilidad neta del ejercicio por acción

Para el semestre terminado el 30 de junio del 2011, la utilidad neta del ejercicio por acción fue de \$1,321.05 (un mil trescientos veintiún pesos con cinco centavos). Para el segundo semestre del 2010 fue de \$2,229.66 (dos mil doscientos veintinueve pesos con sesenta y seis centavos).

Superávit de capital

Comprende el valor de las cuentas que reflejan el incremento patrimonial ocasionado por la prima en colocación de acciones por valor de \$142,296 millones, Superávit por aplicación de método de participación patrimonial y la diferencia en cambio de las inversiones en moneda extranjera en sociedades subordinadas del exterior por valor de \$149.567 millones al 30 de junio del 2011.

Durante el primer semestre del 2011, la administración acogió a las normas legales vigentes cargó a la cuenta de superávit de capital \$53,383 millones (segundo semestre del 2010 cargó 2,223 millones), por concepto de la diferencia en cambio generada sobre las inversiones en subordinadas del exterior; \$30,663 millones por concepto del método de participación correspondiente a las variaciones patrimoniales de las compañías con las cuales se corre método (segundo semestre del 2010 abono por \$172,288 millones), durante este periodo no se realizó diferencia en cambio con referencia a ventas de inversiones.

Superávit por valorizaciones

El superávit por valorizaciones al cierre de los semestres está conformado de la siguiente manera:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
De inversiones	\$1,854	\$1,854
De propiedades, planta y equipo	2,377,962	2,359,659
De otros activos	70,816	67,491
Total superávit por valorizaciones	\$2,450,632	\$2,429,004

Revalorización del patrimonio

La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. Su saldo sólo podrá ser distribuido como utilidad cuando la compañía se liquide, de acuerdo con las normas legales, su valor también puede capitalizarse.

Remesas por pago de dividendos

No existen remesas por concepto de pagos de dividendos al exterior, por cuanto éstos se cancelan en el país a través de intermediarios financieros.

NOTA 20

COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Coberturas

Los compromisos a 30 de junio del 2011 por este concepto son: Inversión en activos \$14,423 millones, bienes fungibles \$383,295 millones, protección de la tasa de cambio sobre inversiones \$395,170 millones, honorarios \$26,933 millones y patrocinos \$1,162 millones.

Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 30 de junio del 2011, la compañía se encontraba involucrada en varias demandas relacionadas con litigios administrativos y laborales, las cuales representan pasivos potenciales. La compañía, junto con sus asesores jurídicos externos, cree que la posibilidad de una pérdida significativa como resultado de estas demandas es remota.

Depósitos en garantía

A 30 de junio del 2011 se tenían depósitos que se mantienen en el Juzgado 15 Circuito Civil - Panamá, en el BNP Paribas y en el Banco Santander de Panamá se mantenían depósitos por US\$27.3 millones, US\$1.8 millones y US\$8.3 millones, respectivamente, constituidos como garantía sobre procesos legales.

NOTA 21

CUENTAS DE ORDEN

La composición y clasificación de las cuentas de orden al cierre de los semestres, es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Deudoras		
Bienes y valores entregados en custodia	\$93	\$3,265
Bienes y valores en poder de terceros	1,821,770	1,735,535
Litigios y demandas	15,773	17,807
Promesas de compraventa	125,052	126,753
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	217,971	311,753
Subtotal deudoras	2,180,659	2,195,112
Deudoras fiscales	\$3,759,031	\$3,945,810
Acreedoras		
Bienes y valores recibidos en garantía	123,409	116,583
Bienes y valores recibidos de terceros	1,518,218	1,518,429
Litigios y demandas	660,086	647,587
Promesas de compraventa	15,306	69
Compromisos adquiridos sobre contratos	103,716	1,043,829
Otras acreedoras de control	36,224	7,731
Subtotal acreedoras	2,456,959	3,334,229
Acreedoras fiscales	\$1,948,943	\$2,402,332
Total cuentas de orden	\$10,345,592	\$11,877,483

Deudoras

Bienes y valores entregados en custodia

Corresponden a bonos de solidaridad para la paz de propiedad de la compañía entregados en custodia a Bancolombia.

Bienes y valores en poder de terceros

Envases, canastas y otros

La compañía registra en cuentas de orden los inventarios de envases, canastas y otros que se encuentran en calidad de préstamo y comodato, en poder de las compañías del GEB y en poder de sus clientes, contratistas y distribuidores.

Materias primas

La compañía registra como materias primas en poder de terceros las mercancías entregadas para producción por encargo en Maltería Tropical, S. A.

Bienes y valores en contrato de mandato

La compañía registra en cuentas de orden los inventarios de producto terminado que se encuentra en poder de Cervecería del Valle, S. A. en desarrollo del contrato de mandato suscrito con la mencionada compañía.

Litigios y demandas

Civiles

Los abogados de la compañía adelantan las diligencias necesarias para defender la posición de Bavaria, S. A. en los procesos y reclamaciones que existen a favor. Se espera que se produzcan fallos favorables para la compañía.

Tributarios

En esta cuenta la compañía tiene registrados procesos en contra de la DIAN por concepto de ICA, periodos 2001 y 2002 de Girardot y Pasto, y por decomiso de productos en Nariño.

Penales

Se registran procesos en contra de varios terceros por denuncia de estafa y falsedad

Otros procesos judiciales y administrativos

De arbitramento con la Compañía Colombiana de Logística

Derechos de compra venta

Registros de promesas de compraventa sobre predio El Carmen y La Francia.

Bienes muebles recibidos en arrendamiento financiero

Contratos leasing con: Leasing de Occidente, S. A. por arrendamiento de equipos de cómputo, servidores de red y aplicaciones, entre otros, CIT Global Vendor, servidores y equipo de cómputo; IBM, equipos de cómputo Think Center; Renting Colombia por arrendamiento camiones de reparto y flota liviana, Leasing Bancolombia por arrendamiento automóviles, camionetas, estaciones de combustible y montacargas; Helm Bank por arrendamiento de vehículos.

Acreedoras

Bienes y valores recibidos en garantía

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$3,119 millones, bienes muebles por \$3,726 millones y bienes inmuebles por \$115,644 millones y garantías en trámite de legalización \$920 millones recibidos de los distribuidores como garantía de los créditos otorgados en la distribución de bebidas. Para un total de \$123,409 millones.

Bienes y valores recibidos de terceros

Envases y empaques recibidos en préstamo

La compañía registra los envases y empaques de terceros y de las compañías del GEB que recibe en calidad de préstamo.

Otros bienes recibidos en consignación

Corresponde a materias primas en consignación al cierre del primer semestre del 2011.

Litigios y demandas

Los abogados de la compañía adelantan las diligencias necesarias para defender la posición de Bavaria, S. A. en los procesos y reclamaciones que existen en contra y se espera que se produzcan fallos favorables para la compañía.

Se tiene registrada una cuenta de orden contingente por valor de \$188,873 millones, correspondiente a la demanda de la Gobernación del Atlántico, por impuesto de estampillas pro – Hospital Universitario de Barranquilla. El impuesto por la Estampilla pro Hospital Universitario de Barranquilla fue creado por la Ordenanza 027 del 2001 modificada por la 40 del 2001. Por considerar que tales ordenanzas son ilegales, la compañía demandó en abril del 2002 ante la Jurisdicción Contencioso – Administrativa su nulidad, el proceso que fue fallado en primera instancia por el Tribunal Administrativo del Atlántico en junio del 2006, en forma adversa a las peticiones de la compañía. A pesar de lo anterior y por considerar que existen fuertes argumentos jurídicos para ello, se

presentó y sustentó contra la misma el recurso de apelación que se encuentra pendiente de fallo ante el Consejo de Estado. Por lo anterior, los abogados de la compañía consideran que se tienen suficientes argumentos jurídicos para que en segunda instancia se decrete la nulidad de las Ordenanzas, así como de las sanciones impuestas. Como consecuencia de lo anterior, se registró una garantía sobre los establecimientos de comercio de Barranquilla para cubrir el valor reclamado. Con esta inscripción los bienes quedan afectos al pago de las obligaciones inscritas.

Compromisos sobre contratos

Contratos o partes de contratos de publicidad y mercadeo que al cierre del primer semestre del 2011 aún quedan en proceso de ejecución.

Promesas de compraventa

En este concepto se tiene registradas las promesas de compra de inmuebles realizadas por la compañía, que al cierre del semestre quedaron pendientes de terminar su proceso de escrituración.

Diferencias fiscales deudoras y acreedoras

Se contabiliza en cuentas de orden fiscales las diferencias establecidas entre los valores registrados en la declaración de impuesto sobre la renta y complementarios y las cifras contables reflejadas en los estados financieros.

NOTA 22

INGRESOS OPERACIONALES

La compañía obtuvo los siguientes ingresos en desarrollo de su actividad principal, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Ventas brutas	\$1,801,945	\$1,983,782
Menos: descuento en ventas	45,030	51,541
Total ventas netas	\$1,756,915	\$1,932,241

Del total de las ventas netas en el semestre enero a junio del 2011 \$11,048 millones corresponden a ventas de exportación (julio a diciembre del 2010 \$13,389 millones).

No se tienen clientes que en número de tres representen más del 50% del total de las ventas brutas.

NOTA 23

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas estuvo conformado de la siguiente manera, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Costo de ventas producción propia	\$419,139	\$402,087
Costo de ventas comercialización	216,277	306,331
Costo de ventas de materias primas y otras	11,456	19,266
Total costo de ventas de productos y servicios	\$646,872	\$727,684

NOTA 24

GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales de la compañía se discriminan de la siguiente manera durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
De administración	\$225,679	\$216,393
De ventas	532,351	548,759
Total gastos operacionales	\$758,030	\$765,152

NOTA 25 INGRESOS NO OPERACIONALES

Los ingresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Honorarios	\$26,679	\$24,434		
Intereses	16,671	14,840		
Servicios	15,438	12,503		
Operaciones de cobertura	6,916	37,895		
Ajuste por diferencia en cambio	19,619	20,581		
Arrendamientos	2,580	2,676		
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	1,078	10,507		
Financieros	505	658		
Utilidad en venta de acciones	7	-		
Diversos	21,591	31,382		
Subtotal ingresos no operacionales	111,084	155,476		
Ingresos método de participación	270,820	351,204		
Total ingresos no operacionales	\$381,904	\$506,680		

NOTA 26 EGRESOS NO OPERACIONALES

Los egresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Intereses	\$111,121	\$113,614		
Donaciones	82,748	106		
Amortizaciones	68,266	68,266		
Financieros otros	19,923	4,833		
Pérdida en venta y retiro de activos	14,271	8,167		
Ajuste por diferencia en cambio	23,145	56,621		
Comisiones	951	643		
Provisiones contingencias	-	8,422		
Operaciones de cobertura	-	19,323		
Diversos	12,119	4,207		
Subtotal egresos no operacionales	332,544	284,202		
Perdidas método de participación	58	-		
Total egresos no operacionales	\$332,603	\$284,202		

Los gastos operacionales de administración comprendieron los siguientes conceptos, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Salarios	\$92,556	\$119,996
Honorarios	58,203	27,124
Servicios	34,018	30,996
Impuestos	13,841	12,555
Gastos de viaje	7,297	7,071
Arrendamientos	3,843	3,745
Depreciaciones	2,870	3,169
Amortizaciones	2,101	786
Gastos mantenimiento equipos	1,692	2,713
Otros	9,258	8,238
Total gastos de administración	\$225,679	\$216,393

Los gastos operacionales de ventas comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Fletes	\$165,225	\$165,646
Publicidad y promociones	116,165	133,553
Depreciaciones	75,682	77,286
Salarios	52,769	49,831
Servicios	46,590	46,786
Arrendamientos	26,461	24,763
Amortizaciones	15,086	10,816
Impuestos	12,726	14,921
Mantenimiento	6,905	8,106
Gastos de viaje	2,757	2,469
Roturas, bajas y ajustes de botellas y canastas	1,743	3,003
Honorarios	956	733
Otros	9,286	10,846
Total gastos de ventas	\$532,351	\$548,759

NOTA 27
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 al 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010.

El análisis integral de los indicadores de los semestres terminados en 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010 reflejan y son concordantes con los comentados en el informe de gestión y las revelaciones en otras notas.

Índices de liquidez

Razón Corriente	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Activo corriente / pasivo corriente	1.63 x	1.54 x
Prueba ácida de inventarios	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Activo corriente – inventarios / pasivo corriente	1.42 x	1.38 x
Prueba ácida cuentas por cobrar	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Activo corriente – deudores / pasivo corriente	0.36 x	0.64 x

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

Capital de trabajo	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Activo corriente – pasivo corriente	\$569,949	\$563,416

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

Índices de endeudamiento

Endeudamiento total	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Pasivo total / activo total	38.45%	39.12%

Endeudamiento corto plazo	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Pasivo corriente / activo total	10.53%	11.71%

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	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Utilidad operacional / gasto intereses	3.17 x	3.87 x
EBITDA / gasto intereses	4.75	5.42

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

Leverage o apalancamiento	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Pasivo total / patrimonio	62.48%	64.27%
Pasivo corriente / patrimonio	17.11%	19.23%
Pasivo financiero / patrimonio	4.05%	4.29%
Pasivo financiero / EBITDA	40.77%	37.56%

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

Índices de actividad

Rotación de cartera	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Ventas a crédito / promedio de cartera	32.8 días	29.9 días
Ventas a crédito / promedio de cartera	11.1 x	12.2 x
Rotación de inventarios	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Costo de ventas / promedio de inventarios	57.8 días	48.4 días
Costo de ventas / promedio de inventarios	6.3 x	7.5 x
Rotación de activos fijos	1.4	1.4
Rotación de activos operacionales	1.2	1.2
Rotación de activos totales	0.2	0.2

Índices de rendimiento

Margen bruto	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Utilidad bruta / ventas netas	63.2%	62.3%
Margen operacional	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Utilidad operacional / ventas netas	20.0%	22.7%
Margen neto	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Utilidad neta / ventas netas	18.5%	28.4%
Margen EBITDA	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
EBITDA / ventas netas	30.0%	31.9%
Rendimiento del patrimonio	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Utilidad neta / patrimonio	6.1%	10.2%
Rendimiento del activo total	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Utilidad neta / activo total	3.8%	6.2%

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.

Índice de solvencia o solidez

Índice de solvencia o solidez	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Total activos / total pasivos	2.6 x	2.6 x

Este índice muestra la capacidad que tiene la compañía para responder por sus pasivos totales, incluyendo los pasivos laborales. Al cierre de junio del 2011, por cada peso adeudado, la compañía tiene \$2.6 pesos de respaldo.

NOTA 28 AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante el primer semestre del 2011 se afectaron resultados por concepto de gastos \$36 millones (segundo semestre del 2010 \$65) que correspondían a resultados de ejercicios anteriores y entre los cuales los más representativos, individualmente considerados son:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Costos y gastos de ejercicios anteriores		
Setecsa, servicios por manejo de documentos 2010	16	-
Capacitación compras en octubre del 2010 CM Auditorios Lda	7	-
Pago por servicios de Telefonía con ETB, UNE y Telefónica por centros de ventas	5	-
Nómina Serdán área de compras	2	-
Viajes de 2010 Centro Tocancipá	3	-
Toro Váaquez Mora, fotos consumo responsable	-	42
Asuntos Corporativos, fotos don Chucho	-	-
Pagos diversos elementos promocionales, eventos especiales con Águila BTL	-	23
Varios menores	3	-
Total costos y gastos de ejercicios anteriores	\$36	\$65

NOTA 29 TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

La compañía efectuó las siguientes transacciones con partes relacionadas durante los semestres terminados en:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Axin & Cía. S C A		
Dividendos decretados	19,267	8,153

Cervecería del Valle, S. A.			Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.		
Dividendos recibidos	245,631	-	Reembolso de gastos	16	-
Compra de producto (cervezas, maltas, refajos)	168,138	208,849	Compra de producto importado	34	87
Compra de materiales y elementos (canastilla, tapas y repuestos)	4,426	-	Impresora del Sur, S. A.		
Reembolso de gastos	881	607	Dividendos recibidos	8,240	-
Reintegros y recuperaciones	675	-	Reembolso de gastos	30	-
Servicios recibidos (mandato)	7,671	-	Reintegros y recuperaciones	8	12
Venta de activos	-	70	Servicios recibidos (maquila)	177	5,732
Venta de materia prima (malta)	15,904	18,477	Venta de activos	2	-
Venta de materiales repuestos y elementos	5,928	13,534	Industrias La Constancia		
Cervecería Hondureña S. A.			Reembolso de gastos	6	12
Reintegros y recuperaciones	28	7	Reintegros y recuperaciones	11	46
Venta de productos	106	175	Inversiones Maltería Tropical, S. A.		
Cervecería Nacional CN. S. A. (Ecuador)			Dividendos recibidos	11,925	-
Regalías	357	264	Inversiones Nixa, S. A.		
Reintegros y recuperaciones	22	69	Dividendos decretados	1,233	528
Servicios prestados	394	1,705	Maltería Tropical, S. A.		
Servicios recibidos	7	-	Arrendamientos pagados	-	252
Venta de materia prima (malta)	165	6,514	Arrendamientos recibidos (maquinaria)	2,280	2,280
Venta de materiales (etiqueta)	0	123	Intereses pagados	89	8
Venta de productos	4,371	3,631	Reembolso de gastos	252	-
Cervecería Nacional, S. A. (Panamá)			Reintegros y recuperaciones	16	11
Reembolso de gastos	42	2	Servicios recibidos (maquila)	6,721	12,693
Cervecería San Juan			Venta de materiales repuestos y elementos	12	6
Venta de materia prima (malta)	403	-	Venta de productos	15	11
Cervecería Unión, S. A.			Miller Brewing Company		
Compra de materiales y elementos (canastilla, tapas y repuestos)	759	319	Compra de producto	16	826
Compra de producto (cervezas y maltas)	21,629	65,476	Reembolso de gastos	7	-
Dividendos recibidos	50,744	109,984	Reintegros y recuperaciones	1	-
Reembolso de gastos	403	-	Miller Brewing International, ING		
Reintegros y recuperaciones	-	22	Compra de producto importado	296	-
Servicios prestados (maquila)	404	10	PLZEŇSKY PRAZDROJ		
Venta de activos	45	243	Venta de productos	527	-
Venta de materia prima (cebada, malta, tritirados)	10,263	8,261	Racetrack Colombia Finance S. A.		
Venta de materiales repuestos y elementos (canastillas, película plástica y repuestos varios)	3,567	4,663	Intereses pagados	-	2,745
Venta de productos	50,667	61,485	Intereses recibidos	-	23
Fundación Bavaria			Racetrack Perú, S. A.		
Donaciones	23,159	157	Dividendos recibidos	18,909	8,799
Reintegros y recuperaciones	23	-			

S P A Birra Peroni			
Compra de producto Importado	545	422	
SAB South African Breweries			
Reembolso de gastos	22	-	
Reintegros y recuperaciones	-	130	
SABMiller África & Asia (Pty) Ltd			
Reembolso de gastos	81	-	
Reintegros y recuperaciones	7	-	
SABMiller Holdings LTD			
Intereses recibidos	1,197	3,304	
SABMiller Internacional Brands			
Regalías	118	143	
SABMiller International BV			
Regalías	1,630	1,594	
SABMiller Latin América Limited			
Intereses recibidos	8,907	8,711	
SABMiller Management B.V.			
Reembolso de gastos	17,009	-	
Servicios prestados	26,679	24,434	
Servicios recibidos	-	11,148	
SABMiller plc			
Reembolso de gastos	663	133	
Reintegros y recuperaciones	6,403	-	
Servicios prestados	9,038	10,099	
Servicios recibidos	12,670	4,886	
SAB Colombia S. A. S.			
Dividendos decretados	465,011	199,294	
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.			
Servicios recibidos (servicio de muelle)	-	1,714	

Transporte TEV, S. A.			
Reintegros y recuperaciones	7	-	
Servicios recibidos	25	-	
Venta de Activos	247	-	
Trinity Procurement GMBH			
Reembolso de gastos	2,830	-	
Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston S. A. A.			
Compra de materia prima (esencia Redd's lemon)	-	48	
Dividendos recibidos	41,165	31,165	
Reembolso de gastos	39	10	
Servicios recibidos	520	-	
Venta de Activos	67	-	
Venta de maltería prima (malta)	3,833	-	

A continuación se detallan los dividendos recibidos durante los semestres, de compañías que se reconocen por el método de participación:

Sociedad	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
.....		
Cervecería Unión, S. A.	50,744	109,984
Cervecería del Valle, S. A.	245,631	-
Impresora del Sur, S. A.	8,240	-
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	11,925	-
Racetrack Perú SRL (Derechos)	12,565	8,799
UCP Backus & Johnston S. A.	41,165	31,165
Total	\$370,270	\$ 149,948

En cumplimiento de nuestra política de negocios, la totalidad de las operaciones descritas en la nota 29, se efectuaron en términos y condiciones normales de mercado y en interés de ambas partes.

Las condiciones de los intereses y préstamos recibidos al 30 de junio del 2011 eran las siguientes:

En millones de pesos	Jun-11	Tasa interés	Condiciones		Garantía
			Plazo	Monto *	
SABMiller Holdings Limited					
Intereses recibidos	1,197				
	1	0.404%	Vencido	600,000.00	Pagaré
	19	0.404%	Vencido	10,500,000.00	Pagaré
	36	3.000%	Vencido	11,000,000.00	Pagaré
	17	3.200%	Vencido	25,000,000.00	Pagaré
	-	0.185%	Vencido	28,500,000.00	Pagaré
	4	0.254%	Vencido	15,500,000.00	Pagaré
	71	2.500%	Vencido	6,000,000.00	Pagaré
	483	3.070%	Vencido	25,000,000.00	Pagaré
	28	2.500%	Vencido	2,500,000.00	Pagaré
	62	1.700%	Vencido	25,000,000.00	Pagaré
	12	1.800%	01/07/2011	20,000,000.00	Pagaré
	2	1.300%	07/07/2011	16,100,000.00	Pagaré
	-	2.330%	14/07/2011	20,000,000.00	Pagaré
	15	1.500%	19/07/2011	20,000,000.00	Pagaré
	18	1.990%	22/07/2011	20,000,000.00	Pagaré
	18	1.810%	22/07/2011	25,000,000.00	Pagaré
	2	1.550%	29/07/2011	20,000,000.00	Pagaré
	99	2.350%	29/07/2011	25,000,000.00	Pagaré
	256	2.950%	29/07/2011	30,000,000.00	Pagaré
	37	2.500%	11/08/2011	15,000,000.00	Pagaré
	15	2.100%	17/08/2011	10,000,000.00	Pagaré
	0.33	1.800%	07/07/2011	1,250,000.00	Pagaré
	0.33	1.800%	22/07/2011	1,250,000.00	Pagaré
	0.33	1.870%	04/08/2011	1,250,000.00	Pagaré
	0.33	2.050%	24/08/2011	1,250,000.00	Pagaré
SABMiller Latin American Limited					
Intereses recibidos	8,907				
	8,907	DTF+2%	29/03/2012	312,436,849,787.00	Promissory Note
Maltería Tropical S.A.					
Intereses pagados	89				
	89	4.110%	Vencido	8,873,309,889.95	Pagaré

NOTA 30
OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS

Durante el semestre de enero a junio del 2011 la sociedad no realizó operaciones con accionistas beneficiarios reales del 10% o más del total de acciones en circulación, con miembros de la junta directiva y representantes legales con compañías en donde un accionista, un miembro de la junta directiva

o un funcionario de la compañía tenga una participación superior al 10% además de las indicadas en la nota 29.

Operaciones con miembros de la junta directiva

Durante el primer semestre del 2011 se efectuaron pagos a directores por la suma de \$4.401 millones (segundo semestre del 2010 \$1,495 millones).

ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS
DURANTE EL PRIMER SE-
MESTRE DEL **2011**



Informe del revisor fiscal	77
Certificación del representante legal y contador de la compañía	79
Balance general consolidado	80
Estado de resultados consolidados	81
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	82
Estado consolidado de cambios en la situación financiera	83
Estado consolidado flujos de efectivo	84
Notas a los estados financieros consolidados	85
Proyecto distribución de utilidades	107

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A la asamblea de accionistas de Bavaria, S. A.
29 de julio del 2011

He auditado los balances generales consolidados de Bavaria, S. A. y sus compañías subordinadas al 30 de junio del 2011 y al 31 de diciembre del 2010 y los correspondientes estados consolidados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por los periodos de seis meses terminados en esas fechas y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la nota 3 a los estados financieros y otras notas explicativas. Los estados financieros al 30 de junio del 2011 de las compañías subordinadas detalladas en la nota 2 a los estados financieros, fueron revisados por mí, sobre la base de los informes certificados por los representantes legales y contadores públicos de cada compañía que me fueron suministrados; y los estados financieros al 31 de diciembre del 2010 de las compañías subordinadas detalladas en la nota 2 a los estados financieros, aun cuando no fueron directamente auditados por mí, fueron auditados por otros contadores públicos vinculados a PricewaterhouseCoopers, cuyos informes sin salvedades me fueron suministrados.

La administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera. 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 consolidados con base en mis auditorías. Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planeé y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa.



**A la asamblea de accionistas de Bavaria, S. A.
29 de julio del 2011**

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.

En mi opinión, los citados estados financieros consolidados auditados por mí, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Bavaria, S. A. y sus compañías subordinadas al 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por los periodos de seis meses terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones controladas por la Superintendencia Financiera, uniformemente aplicados.

Juan Antonio Colina Pimienta
Revisor fiscal
Tarjeta profesional nro. 28082-T

**CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR DE LA COMPAÑÍA
SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Señores

Accionistas de Bavaria, S. A.

Los suscritos representante legal y contador de Bavaria consolidada, certificamos que hemos verificado las afirmaciones aquí contenidas, conforme al reglamento y que las mismas se han tomado de los libros de las subordinadas al 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010 y que antes de haber sido puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- I. Los estados financieros consolidados, que se presentarán a la asamblea general ordinaria de accionistas, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria consolidada.
- II. Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de Bavaria consolidada al 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010 existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el periodo terminado en esa fecha.
- III. Todos los hechos económicos realizados por Bavaria consolidada durante los periodos terminados en 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010 han sido reconocidos en los estados financieros.
- IV. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de Bavaria consolidada al 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010.
- V. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- VI. Todos los hechos económicos que afectan a Bavaria consolidada han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

Bogotá, 22 de julio del 2011

Richard Mark Rushton
Representante legal

Santo Domingo Palomino Acencio
Contador público
Tarjeta profesional 8930-T

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Notas	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
ACTIVO			
CORRIENTE			
Disponible	4	220.040	591.619
Deudores	5	1.391.254	1.155.883
Inventarios	6	259.307	250.659
Diferidos	7	8.651	9.021
Otros activos	8	-	44.747
Total corriente		1.879.252	2.051.929
NO CORRIENTE			
Inversiones	9	391.068	422.315
Deudores	5	93.535	93.464
Propiedades planta y equipo - neto	10	2.154.704	2.211.757
Intangibles	11	1.061.018	1.111.374
Diferidos	7	184.040	171.771
Otros activos	8	18.242	17.270
Total no corriente		3.902.607	4.027.951
Valorizaciones	9 y 10	3.054.424	3.002.885
TOTAL DEL ACTIVO		\$8.836.283	\$9.082.765
CUENTAS DE ORDEN	21	\$9.105.377	\$10.738.049
PASIVO Y PATRIMONIO			
CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	1.621	2.214
Proveedores	13	220.699	256.542
Cuentas por pagar	14	342.070	425.009
Impuestos gravámenes y tasas	15	395.419	408.010
Pasivos estimados y provisiones	16	133.029	100.018
Dividendos por pagar		27.973	25.126
Bonos y papeles comerciales	17	33.538	-
Total corriente		1.154.349	1.216.919
NO CORRIENTE			
Obligaciones financieras	12	213.619	229.678
Cuentas por pagar	14	2.281	1.281
Pasivos estimados y provisiones	16	272.499	272.687
Impuesto diferido	15	4.892	4.761
Bonos y papeles comerciales	17	1.910.320	1.910.320
Otros pasivos		19.026	19.173
Total no corriente		2.422.637	2.437.900
TOTAL DEL PASIVO		\$3.576.986	\$3.654.819
INTERÉS MINORITARIO	18	37.189	37.880
PATRIMONIO	19		
Capital suscrito y pagado		791	791
Superávit de capital		270.292	290.918
Reservas		1.685.868	1.626.747
Revalorización del patrimonio		419.442	422.198
Utilidades acumuladas no apropiadas		726.092	981.596
Ajustes por conversión		(1.107)	(1.375)
Superávit por valorizaciones		2.120.730	2.069.191
Total patrimonio		5.222.108	5.390.066
TOTAL DEL PASIVO, INTERÉS MINORITARIO Y EL PATRIMONIO		\$8.836.283	\$9.082.765
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA	21	\$9.105.377	\$10.738.049

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	Notas	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Ingresos operacionales	22	\$2.338.688	\$2.554.788
Costo de ventas	23	684.822	687.528
Utilidad bruta		1.653.866	1.867.260
Gastos operacionales	24		
Operacionales de administración		284.894	264.968
Operacionales de ventas		716.163	753.301
Total gastos operacionales		1.001.057	1.018.269
Utilidad operacional		652.809	848.991
Ingresos no operacionales	25	103.893	147.023
Egresos no operacionales	26	339.230	286.984
Ingresos método de participación	25	47.671	46.427
Utilidad (pérdida) antes de impuestos e interés minoritario		465.143	755.457
Interés minoritario		2.088	3.207
Utilidad (pérdida) antes de impuestos		463.055	752.250
Provisión para el impuesto sobre la renta		137.356	201.870
Utilidad neta del periodo		\$325.699	\$550.380

Las notas que se acompañan son parte de los estados financieros

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Capital pagado		
Saldo al inicio y al final del periodo	791	791
Superávit de capital		
Saldo al inicio del periodo	290.918	284.324
Aumentos (disminuciones)	(20.626)	6.594
Saldo al final del periodo	270.292	290.918
Reservas		
Saldo al inicio del periodo	1.626.747	1.583.698
Transferencia	59.121	43.049
Saldo al final del periodo	1.685.868	1.626.747
Revalorización del patrimonio		
Saldo al inicio del periodo	422.198	426.564
Disminución	(2.756)	(4.366)
Saldo al final del periodo	419.442	422.198
Utilidades acumuladas no apropiadas		
Saldo al inicio del periodo	981.596	685.501
Utilidad del periodo	325.699	550.380
Dividendos decretados	(490.001)	(210.004)
Transferencias	(91.202)	(44.281)
Saldo al final del periodo	726.092	981.596
Ajustes por conversión		
Saldo al inicio del periodo	(1.375)	(1.053)
Aumentos (disminuciones)	268	(322)
Saldo al final del periodo	(1.107)	(1.375)
Superávit por valorización de activos		
Saldo al inicio del periodo	2.069.191	2.033.826
Aumentos	51.539	35.365
Saldo al final del periodo	2.120.730	2.069.191
Total patrimonio de los accionistas	\$ 5.222.108	\$ 5.390.066

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

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
RECURSOS FINANCIEROS PROVISTOS POR:		
Utilidad neta del periodo	325.699	550.380
Más (menos) cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo:		
Pérdida (utilidad) en venta de propiedad planta y equipo	(1.436)	(3.449)
Método de participación terceros	(45.426)	(46.427)
Depreciaciones	177.864	182.056
Amortización de diferidos	22.392	15.439
Amortización crédito mercantil	68.266	68.266
Pensiones de jubilación	16.402	51.634
Provisiones	6.979	8.422
Interés minoritario	2.088	3.207
Ajuste por diferencia en cambio	(16.058)	(15.621)
Capital de trabajo provisto por las operaciones del periodo	556.770	813.907
Efecto neto superávit	(62.187)	(2.049)
Interés minoritario cuentas de balance	(2.865)	(1.887)
Dividendos recibidos de compañías sobre las cuales aplican método	53.730	39.963
Redención de títulos de tesorería	3.173	-
Otros	1.511	422
TOTAL RECURSOS PROVISTOS	550.132	850.356
RECURSOS FINANCIEROS APLICADOS A:		
Aumentos en:		
Cuentas por cobrar	(929)	(18.717)
Propiedades, planta y equipo	107.516	164.430
Intangibles	17.910	306
Activos diferidos	34.450	(54.581)
Otros activos	383	-
Inversiones	5	(1.537)
Disminución en:		
Obligaciones financieras	-	(245.299)
Cuentas por pagar	17	(3.908)
Cálculo actuarial por amortizar	16.589	16.490
Impuesto de patrimonio	2.756	4.366
Dividendos decretados	490.001	210.004
TOTAL RECURSO APLICABLES	668.698	71.554
Efecto de conversión en el capital de trabajo	8.460	126
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	(110.106)	778.928
Cambios en los componentes del capital de trabajo		
Aumento (disminución) disponible	(371.579)	412.703
Aumento (disminución) deudores	235.372	(407.772)
Aumento (disminución) inventarios	8.648	12.953
Aumento (disminución) diferidos	(371)	(149)
Aumento (disminución) otros activos	(44.747)	-
(Aumento) disminución obligaciones	593	675.612
(Aumento) disminución impuestos por pagar	12.591	(48.315)
(Aumento) disminución dividendos	(2.847)	77
(Aumento) disminución proveedores	35.843	(55.465)
(Aumento) disminución otras cuentas por pagar	68.713	198.987
(Aumento) disminución pasivos estimados y provisiones	(33.010)	54.901
(Aumento) disminución bonos	(33.538)	-
(Aumento) disminución otros pasivos	14.226	(64.604)
Aumento (disminución) en el capital de trabajo	(110.106)	778.928

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

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por los periodos de seis meses terminados en:

Millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
FLUJOS DE EFECTIVO ORIGINADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Utilidad (pérdida) neta del periodo	325.699	550.380
Ajuste a los resultados:		
Método de participación terceros	(45.426)	(46.427)
(Utilidad) pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	(1.436)	(3.449)
(Utilidad) pérdida en venta de otros bienes	(12)	(6.943)
Depreciaciones	177.864	182.056
Amortización de diferidos	22.392	15.439
Amortización crédito mercantil	68.266	68.266
Pensiones de jubilación	16.402	51.634
Provisiones	8.997	10.852
Provisión impuesto de renta	136.623	108.670
Interés minoritario estado de resultados	2.088	3.207
Ajuste por diferencia en cambio	(16.058)	(15.621)
Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo	695.399	918.064
Efecto neto superávit	(62.187)	(2.049)
Aumentos en:		
Aumentos (disminución) de cuentas por cobrar	227.744	(403.956)
Aumentos (disminución) inventarios	5.504	5.956
Aumentos (disminución) intangibles	17.910	306
Aumentos (disminución) activos diferidos	33.587	(54.735)
Aumentos (disminución) otros activos	(44.363)	(20.269)
Aumentos (disminución) impuestos, gravámenes y tasas	(150.907)	(56.467)
Aumentos (disminución) proveedores	(38.766)	55.407
Aumentos (disminución) cuentas por pagar	(69.199)	(199.012)
Aumentos (disminución) pasivos estimados y provisiones	32.669	(54.907)
Aumentos (disminución) pensiones de jubilación	(16.589)	(16.490)
Aumentos (disminución) otros pasivos	(14.226)	64.603
Aumentos (disminución) pasivos diferidos		
Interés minoritario en el balance	(2.865)	(1.887)
EFFECTIVO NETO GENERADO POR LAS OPERACIONES	132.947	1.179.960
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
(Aumento) disminución de propiedades, planta y equipo	(107.516)	(164.430)
Compra de inversiones y otros ajustes	1.506	1.959
Redención de títulos de tesorería	3.173	
Dividendos recibidos del compañías sobre las cuales aplican método	53.730	39.963
EFFECTIVO NETO GENERADO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(49.107)	(122.508)
FLUJOS DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Aumento (disminución) en dividendos por pagar	2.847	(77)
Aumento (disminución) en obligaciones por pagar	32.945	(430.314)
Impuesto de patrimonio	(2.756)	(4.366)
Dividendos decretados	(490.001)	(210.004)
EFFECTIVO NETO GENERADO EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(456.965)	(644.761)
AUMENTO (DISMINUCIÓN) EN EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES	(373.125)	412.691
EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL INICIAR EL PERIODO	591.619	178.915
EFFECTO DE CONVERSIÓN DEL DISPONIBLE	1.546	13
EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES AL FINALIZAR EL PERIODO	220.040	591.619

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

NOTA 1

ENTIDAD REPORTANTE Y OPERACIONES

Entidad reportante

El Grupo Empresarial Bavaria (en adelante “el Grupo” o “Bavaria”) consolidó los estados financieros de Bavaria, S. A. y sus compañías subordinadas detalladas en la nota 2. El Grupo se inscribió en el registro mercantil en cumplimiento a lo dispuesto por la Ley 222 de 1995. Tras el proceso de fusión que se indica en esta misma nota más adelante, sobre Bavaria, S. A. ejerce control SABMiller plc, sociedad domiciliada en el Reino Unido.

Bavaria produce, distribuye y vende cerveza, bebidas de malta, gaseosas, refrescos de fruta y aguas de mesa principalmente en Colombia, Panamá y Costa Rica.

Las compañías del Grupo están domiciliadas en Colombia y Panamá.

Fusión Bavaria, S. A. - SABMiller

El 12 de octubre del 2005, se perfeccionó el proceso de fusión entre una subsidiaria de BevCo LLC (compañía holding de los intereses del Grupo Santo Domingo en Bavaria) y una subsidiaria de propiedad de SABMiller plc, con el cual SAB Miller plc obtuvo en forma directa e indirecta el 71,8% de la participación en Bavaria, S. A. Entre el 5 de diciembre del 2005, tras la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones realizada en Colombia, y el 30 de septiembre del 2006 el Grupo SABMiller plc ha adquirido un paquete adicional de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97,78%. El 12 de octubre del 2006 mediante la oferta pública obligatoria de adquisición de acciones realizada en Colombia, el Grupo SABMiller plc adquirió otro paquete de acciones en Bavaria, S. A. con lo cual su participación alcanzó el 97,99%. El 20 de diciembre del 2006 Bavaria, S. A. re-adquirió 1,279,943 acciones, con lo cual la participación de SABMiller plc alcanzó el 98,48%. Tras compras adicionales al 31 de marzo del 2009 este porcentaje es del 99.1%.

NOTA 2

DESCRIPCIÓN GENERAL DE BAVARIA CONSOLIDADO

De acuerdo con las regulaciones emitidas por la Superintendencia Financiera, los estados financieros consolidados incluyen las cuentas de las compañías en las cuales Bavaria, S. A.:

- a. Posee, directa o indirectamente, más del 50% del capital, o
- b. Posee, conjunta o separadamente con sus subsidiarias y/o afiliadas, el número de acciones con derecho a voto suficientes para elegir la mayoría de los miembros de la junta directiva o ejerza influencia significativa sobre las políticas operacionales o financieras de la sociedad receptora de la inversión, o
- c. Puede ejercer, directa o indirectamente, influencia dominante en las decisiones de cualquiera de los entes administrativos de tal sociedad, incluyendo las políticas operacionales o financieras, en su capacidad de casa matriz.

Los estados financieros consolidados se preparan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. La gerencia debe hacer estimaciones y presunciones que afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y las cifras reportadas de ingresos y gastos durante el periodo de reporte. Los resultados reales podrían diferir de tales estimaciones.

De acuerdo con las normas sobre consolidación para la preparación de los estados financieros consolidados, se eliminan los saldos y las transacciones entre las compañías del grupo.

Las compañías incluidas en la consolidación al cierre del 30 de junio del 2011, son las siguientes:

Entidad	Ubicación	Negocio	% participación	Fecha de creación
Bavaria, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza		Abril de 1889
Cervecería del Valle, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza	100.0%	Febrero del 2007
Cervecería Unión, S. A.	Colombia	Productora y comercializadora de cerveza	99.1%	Mayo de 1931
Impresora del Sur, S. A.	Colombia	Editorial	100.0%	Febrero de 1988
Maltería Tropical, S. A.	Colombia	Productora de malta	100.0%	Marzo del 2002
Inversiones Maltería Tropical, S. A.	Colombia	Inversionista	100.0%	Mayo del 2007
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	Colombia	Servicio de operación portuaria	100.0%	Septiembre del 2006
Transportes TEV, S. A.	Colombia	Transporte	100.0%	Febrero del 2007
Cervecería Nacional S. A. y subsidiarias	Panamá	Productora y comercializadora de cerveza y bebidas	92.6%	Septiembre de 1914

NOTA 3

PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que Bavaria, S. A., utiliza en la preparación de sus estados financieros consolidados.

Unidad de medida

La moneda utilizada por la matriz para registrar las transacciones efectuadas en reconocimiento de los hechos económicos es el peso colombiano. Los estados financieros de las subordinadas que registran sus operaciones en una moneda diferente al peso colombiano se convirtieron de acuerdo con la técnica contable. Para efectos de presentación, como se indica en los estados financieros y sus notas, las cifras se muestran en millones de pesos.

Periodo contable y estados financieros comparativos

La asamblea general de accionistas en su reunión ordinaria del 31 de marzo del 2008, aprobó el cambio de periodo contable de corte de cuentas, que antes era anual al 31 de diciembre, a semestral al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año a partir del 30 de junio del 2008. El grupo prepara además estados financieros consolidados de periodos intermedios con cortes trimestrales en marzo y septiembre, con destino a las entidades financieras con las cuales adquirió créditos.

Ajustes por inflación

Las sociedades colombianas ajustaron sus cuentas no monetarias para registrar los efectos de la inflación desde el 1.º de enero de 1992 y hasta el 31 de diciembre del 2006, de acuerdo con las disposiciones legales. A partir del 1.º de enero del 2007 se suspendió el sistema de ajustes integrales por inflación para efectos contables. Los ajustes por inflación acumulados en las cuentas hasta el 31 de diciembre del 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, si se capitaliza 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 accionistas.

Por requerimiento de la Superintendencia Financiera a partir del año 2007 no se requiere que los estados financieros del año anterior sean reexpresados para efectos comparativos.

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.

En lo relativo a saldos de activos, las diferencias en cambio se llevan a resultados, excepto por las inversiones de renta variable en subsidiarias del exterior para las cuales, la diferencia en cambio que se genere a partir del 1 de enero del 2007 deberá ser registrada como un mayor o menor valor del superávit de método de participación y cuando la inversión sea efectivamente realizada los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectarán los resultados del periodo. En lo relativo a saldos pasivos 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 ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

La tasa representativa del mercado para el dólar de los Estados Unidos de América, en términos de pesos colombianos nominales al cierre del primer semestre del 2011 fue de \$1,780.16 (segundo semestre del 2010 \$1,913.98).

Los promedios de las tasas de cambio utilizadas por la compañía durante el primer semestre del 2011 fueron de \$1,847.07 (segundo semestre del 2010 \$1,979.10) por US\$1.

Inversiones negociables y permanentes

De acuerdo con disposiciones de la Superintendencia Financiera:

a. Se clasifican como inversiones permanentes aquellas que la compañía conserva con el serio propósito de mantener 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. 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 una cuenta de resultados.
- Las inversiones en acciones o participaciones de capital de renta variable (títulos participativos) 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 se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos diez a noventa días de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por esa Superintendencia. 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 compañías subordinadas del Grupo SABMiller, en las cuales la compañía posee en forma directa o indirecta menos del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación patrimonial. Bajo este método, las inversiones se registran inicialmente al costo que era ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006, 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, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre compañías. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías se registran como un menor valor de la inversión. Adicionalmente, 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.

b. Se clasifican como inversiones negociables aquellas que estén representadas en títulos de fácil enajenación y que la compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años, a un tercero ajeno a Bavaria consolidada. 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 por cobrar se registran al costo. La provisión para deudores de dudoso recaudo se revisa y actualiza al final de cada periodo, con base en el análisis de edades de saldos y evaluaciones de la cobrabilidad de las cuentas individuales, efectuado 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 en Colombia hasta el 31 de diciembre del 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 para materias primas, materiales, repuestos, envases y empaques, productos terminados y productos en proceso; y con base en el método de valores específicos para materia prima en tránsito. Periódicamente se hace la evaluación del inventario a fin de determinar la provisión para inventarios por obsolescencia.

Propiedades, planta y equipo

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 y b) ajustes por inflación en Colombia (entre el 1.º de enero de 1992 y el 31 de diciembre del 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 por el método de línea recta, sobre el costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre

del 2006, con base en la vida útil probable de los activos, así: entre veinte y cuarenta años para las construcciones y edificaciones, plantas y redes; entre cinco y diez años para maquinaria, equipo industrial y equipo de oficina; cinco años para flota y equipo de transporte, equipo de computación y comunicación; y envases y empaques de “formato nuevo” correspondiente a los comprados a partir del 1 de octubre del 2006; y tres años para envases y empaques de “formato viejo”.

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 del Grupo incluyen el crédito mercantil adquirido o plusvalía, las marcas, el software y las licencias para computadores.

Crédito mercantil adquirido o plusvalía

Las adquisiciones de compañías se registran por el método contable de compra. El exceso de la cantidad pagada en relación con cualquier adquisición por encima del valor en libros de los activos adquiridos se registra como crédito mercantil o plusvalía.

El crédito mercantil adquirido o plusvalía se determina con base en el valor intrínseco de los activos adquiridos, determinado en el momento de la adquisición de las respectivas acciones. El valor intrínseco es certificado por la respectiva sociedad adquirida.

Los créditos mercantiles adquiridos se amortizan entre diez y veinte años mediante la aplicación de tasas crecientes que corresponden a las proyecciones de generación de beneficios futuros.

Marcas

Las marcas de fábrica incluidas en el precio de adquisición de acciones comunes de empresas se registran al valor razonable determinado por profesionales independientes expertos en valuación de marcas y están presentadas netas de su amortización acumulada. La amortización anual se reconoce como gasto y se determina siguiendo el método de línea recta con base a la vida útil que ha sido estimada en un periodo de veinte años, que es el periodo en el cual se espera que los beneficios futuros fluyan al grupo.

Cargos diferidos

Los cargos diferidos se presentan por su valor neto, que fue ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006 para las compañías colombianas, con excepción de los cargos diferidos por concepto de bonificaciones por retiro voluntario, comisiones y otros diferidos, los cuales se presentan por su costo histórico neto.

Los cargos diferidos 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.

Hacen parte de este rubro entre otros, los siguientes conceptos: estudios, investigaciones y proyectos, comisiones y otros diferidos; que al no tener un efecto inmediato en el estado de resultados, 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 o de cotización en bolsa de inversiones permanentes, respecto a su costo neto, ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006.

b. Exceso del valor de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos, ajustados por inflación hasta el 31 de diciembre del 2006. Los avalúos fueron elaborados de acuerdo con los criterios establecidos en la circular externa 002 de 1998 de la Superintendencia Financiera, por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda. y Activos e Inventarios Ltda. La maquinaria y equipo se actualizó en marzo del 2008 de acuerdo con los avalúos validados por expertos de SABMiller plc, quienes señalaron que la metodología aplicada es consistente con las prácticas utilizadas a nivel internacional. Al final de cada periodo se ajustan por el índice de precios al consumidor para empleados medios 2,54% a junio del 2011 tal como lo permiten las normas legales vigentes, aplicando a dicho valor una depreciación con base en el resto de vida útil probable que le corresponde a cada activo incluido en el avalúo técnico.

Obligaciones laborales

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

Pensiones de jubilación

La determinación del pasivo por pensiones de jubilación, directamente a cargo de Bavaria, S. A. corresponde esencialmente a personal antiguo. Se estima con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales locales, sin inversión específica en fondos. Los incrementos en el pasivo correspondiente se amortizan con cargo a los resultados. Al primer semestre del 2011 el pasivo correspondiente se encuentra totalmente amortizado.

Para las sociedades colombianas, el Instituto de Seguros Sociales (ISS) y otras entidades reciben aportes de las compañías y sus respectivos empleados para financiar una parte significativa de las pensiones de los empleados. En otros países donde opera el grupo se utilizan sistemas de aportes similares.

Patrimonio

El capital suscrito y pagado y las reservas y las demás partidas patrimoniales con excepción del superávit por valorizaciones, se han ajustado para reflejar los efectos de la inflación desde el primero de enero de 1992 y hasta el 31 de diciembre del 2006. Para las compañías colombianas; el incremento resultante se registraba en la cuenta "revalorización del patrimonio", con cargo a la cuenta "corrección monetaria" en el estado de resultados.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta se determina con base en estimaciones. La provisión para impuesto sobre la renta llevada a resultados incluye, además del 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 diferidos, de acuerdo con las legislaciones de cada país.

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes, como el valor de los activos entregados en garantía de obligaciones financieras, 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 los datos para efectos tributarios.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

Instrumentos financieros derivativos

En el curso normal de los negocios, la compañía realiza operaciones con instrumentos financieros derivativos 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 contratos *forward* y *swap* de diferentes tipos.

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 derivativos 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 derivativos 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 en las partidas cubiertas 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 con base en cotizaciones en bolsa o, a falta de éstas, con base en flujos de caja descontados o modelos de valoración de opciones.

Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la reconciliación de la utilidad neta del año con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalente de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas 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 tal.

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 afectan los estados financieros aprobados se registran como un componente individual en el estado de resultados del año corriente. La reemisión de estados financieros de periodos anteriores no está permitida.

Método de consolidación

Bavaria, S. A. ejerce un control exclusivo sobre sus subordinadas. De conformidad con lo previsto en el numeral 6, capítulo II, título primero, de la circular externa nro. 2 de 1998, proferida por la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera), los estados financieros consolidados de Bavaria, S. A. se prepararon aplicando el método de integración global.

NOTA 4
DISPONIBLE

El valor del disponible al cierre de los semestres comprendía los siguientes conceptos:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Caja y bancos	\$ 142,727	\$ 435,533
Inversiones temporales	77,313	156,086
Total	\$ 220,040	\$ 591,619

A excepción de los rendimientos producidos por los depósitos a término y los depósitos fiduciarios, que se registran en cuentas por cobrar, los rendimientos generados por las inversiones temporales se capitalizan.

Los depósitos a término y los depósitos fiduciarios se encuentran registrados al costo y los representados en moneda extranjera se contabilizan por su equivalente en pesos a la tasa de cambio representativa del mercado.

La composición y clasificación de las inversiones temporales al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Certificados	-	\$ 4,760
Títulos tesorería	2,321	2,693
Otras inversiones	74,992	148,633
Total inversiones temporales	\$ 77,313	\$ 156,086

NOTA 5
DEUDORES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Clientes	\$ 206,646	\$ 285,357
Cuentas por cobrar a trabajadores	9,889	10,016
Préstamos a vinculados	984,321	694,696
Deudores varios	64,976	54,204
Anticipos de impuestos y contribuciones	127,599	113,147
Menos provisión	2,177	1,537
Deudores corriente	1,391,254	1,155,883
No corriente		
Cuentas por cobrar a trabajadores	12,820	11,477
Deudores varios	67,553	71,970
Otros	26,911	22,592
Menos provisión	13,749	12,575
Deudores no corriente	93,535	93,464
Total deudores	\$ 1,484,789	\$ 1,249,347

Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica a tasas de interés entre el 6% y el 15% anual.

En el rubro deudas de difícil cobro, se registran las cuentas por cobrar a clientes en proceso jurídico. Según conceptos de los abogados que manejan los procesos, su recuperabilidad será razonablemente exitosa. Debido a que el poder fallador está en manos de los jueces, la fecha de cobro es incierta; no obstante, por las experiencias anteriores se estima que su recuperación se hará en los próximos cuatro años.

La composición por compañías del Grupo, del rubro de deudores al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Bavaria, S. A.	\$ 1,138,273	\$ 900,975
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	140,734	138,438
Cervecería Unión, S. A.	73,609	67,133
Cervecería del Valle, S. A.	32,991	28,446
Transportes TEV, S. A.	3,178	-
Maltería Tropical, S. A.	1,300	479
Impresora del Sur, S. A.	944	15,761
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	222	160
Inv. Maltería Tropical, S. A.	3	44
Otras compañías	-	4,447
Subtotal corriente	1,391,254	1,155,883
No corriente		
Bavaria, S. A.	88,404	91,077
Cervecería del Valle, S. A.	3,026	1,478
Cervecería Unión, S. A.	1,251	207
Maltería Tropical, S. A.	805	653
Impresora del Sur, S. A.	49	49
Subtotal no corriente	93,535	93,464
Total deudores	\$ 1,484,789	\$ 1,249,347

La composición y clasificación de las provisiones para cuentas de difícil cobro durante el primer semestre del 2011 es la siguiente:

En millones de pesos

	31 de diciembre del 2010	Utilización Provisión	Aumento Provisión	30 de junio del 2011
Corriente				
Bavaria, S. A.	323	-	-	323
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	1,214	-	640	1,854
Subtotal corriente	1,537		640	2,177
No corriente				
Bavaria, S. A.	10,762	698	1,724	11,788
Cervecería del Valle, S. A.	635	18	200	817
Cervecería Unión, S. A.	1,178	84	50	1,144
Subtotal no corriente	12,575	800	1,974	13,749
Total provisión	\$ 14,112	\$ 800	\$ 2,614	\$ 15,926

NOTA 6 INVENTARIOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Materias primas	\$ 34,192	\$ 17,442
Productos en proceso	67,756	63,772
Producto terminado	74,819	74,623
Materiales, repuestos y otros	61,201	58,442
Envases y empaques	14,971	16,145
Inventarios en tránsito	9,573	22,801
Subtotal inventarios	262,512	253,225
Menos provisión	3,205	2,566
Total inventarios	\$ 259,307	\$ 250,659

La provisión de inventarios al primer semestre del 2011 por valor de \$3,205 millones se considera adecuada para cubrir el eventual deterioro por obsolescencia de los inventarios (segundo semestre del 2010 \$2,566).

NOTA 7
DIFERIDOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Gastos pagados por anticipado		
Seguros	\$ 5,070	\$ 1,899
Otros gastos pagados por anticipado	3,581	7,122
Total corriente	\$ 8,651	\$ 9,021
No corriente		
Cargos diferidos		
Estudios, investigaciones y proyectos	23,800	24,802
Programas para computador software	2,255	2,352
Publicidad	38,246	21,683
Impuestos diferidos	106,775	108,505
Otros	12,964	14,429
Total no corriente	\$ 184,040	\$ 171,771
Total diferidos	\$ 192,691	\$ 180,792

El impuesto diferido débito se originó por las diferencias temporales de transacciones que afectaron, en periodos diferentes, la utilidad comercial y la utilidad para propósitos fiscales. La revisión de las diferencias temporales en los periodos subsiguientes generarían un mayor o menor gasto por impuesto.

NOTA 8
OTROS ACTIVOS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Bienes para la venta	-	\$ 44,747
No corriente		
Bienes para la venta	18,242	17,270
Total otros activos	\$ 18,242	\$ 62,017

NOTA 9
INVERSIONES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
No corriente		
Acciones		
Acciones de renta variable de controlantes, voluntarias y participativas	\$ 369,116	\$ 396,339
Acciones de renta variable de no controlantes, voluntarias y participativas	36,741	36,872
Acciones de no controlantes, voluntarias y no participativas	9	9
Total acciones	\$ 405,866	\$ 433,220
Otras inversiones		
Títulos de tesorería	-	3,173
Bonos obligatorios	2,370	3,091
Otras inversiones	376	376
Total otras inversiones	\$ 2,746	\$ 6,640
Menos provisión	17,544	17,545
Total no corriente	\$ 391,068	\$ 422,315

El detalle de las inversiones en acciones al cierre del primer semestre del 2011 es el siguiente:

En millones de pesos	% de participación	No. acciones	Costo	Valorización	Total
De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas.					
UCP Backus & Johnston S. A. A.	17.6%	237,617,970	204,376	-	204,376
Racetrack Perú SRL (Derechos)	6.1%	65,792,444	164,740	-	164,740
Total			\$ 369,116	-	\$ 369,116
De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas					
P. C. A. S. A. (en liquidación)	30.0%	3,000	21,851	164	22,015
Envases del Istmo	49.4%	19,901	8,081	-	8,081
Cía. Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	6.7%	1,485,618	4,811	826	5,637
Metalforma, S. A.	46.0%	4,275	1,071	-	1,071
Hoteles Estelar, S. A.	0.5%	153,264	536	312	848
Centro de Exposiciones y Convenciones	1.1%	500,000	253	354	607
Promagro, S. A.	1.5%	2,000	50	11	61
Corporación Financiera Colombiana, S. A.	0.0%	19,522	44	228	272
Sociedad de Acueducto, Alcantarillado y Aseo	0.7%	10,060	13	13	26
Hipódromo los Comuneros	0.2%	5,000	11	-	11
Industrial Hullera, S. A.	2.9%	186,422	11	-	11
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	0.1%	168,023	7	39	46
Compañía Colombiana de Tejidos		18,849	2	-	2
Avianca	0.0%	75,198	-	43	43
Otros	0.0%	22,107	-	-	-
Total participativas no controladas			\$ 36,741	\$ 1,990	\$ 38,731
De no controlantes, voluntarias y no participativas					
Clubes sociales		15	9	123	132
Total acciones			\$ 405,866	\$ 2,113	\$ 407,979

El detalle de las inversiones en acciones al cierre del segundo semestre del 2010 es la siguiente:

En millones de pesos	% de participación	No. acciones	Costo	Valorización	Total
De renta variable, de controlantes, voluntarias y participativas.					
UCP Backus & Johnston S. A. A.	17.6%	237,617,970	220,281	-	220,281
Racetrack Perú SRL (Derechos)	6.1%	65,792,444	176,058	-	176,058
Total			\$396,339	-	\$396,339
De renta variable, de no controlantes, voluntarias y participativas					
P. C. A. S. A. (en liquidación)	30.0%	3,000	21,851	164	22,015
Envases del Istmo	49.4%	19,901	7,758	-	7,758
Cía. Hotelera Cartagena de Indias, S. A.	6.7%	1,485,617	4,811	826	5,637
Metalforma, S. A.	46.0%	4,275	1,529	-	1,529
Hoteles Estelar, S. A.	0.4%	153,264	531	312	843
Centro de Exposiciones y Convenciones	1.1%	500,000	253	354	607
Promagro, S. A.		2,000	50	11	61
Corporación Financiera Colombiana, S. A.		19,522	44	228	272
Sociedad de Acueducto, Alcantarillado y Aseo		10,060	13	13	26
Hipódromo los Comuneros		5,000	11	-	11
Industrial Hullera, S. A.		186,422	11	-	11
Compañía Promotora de Inversiones del Café, S. A.	0.1%	190,130	7	39	46
Compañía Colombiana de Tejidos		18,849	3	-	3
Avianca		75,198	-	518	518
Otros			-	-	-
Total participativas no controladas			\$36,872	\$2,465	\$39,337
De no controlantes, voluntarias y no participativas					
Clubes sociales		56	9	123	132
Total acciones			\$433,220	\$2,588	\$435,808

La siguiente es la composición patrimonial de las compañías subordinadas con las cuales se aplicó método de participación al cierre de junio del 2011 y diciembre del 2010, cuyo objeto es reportar la inversión ajustada con las variaciones patrimoniales de cada compañía.

Compañías Nacionales

	Cervecería del Valle, S. A.		Impresora del Sur, S. A.		Maltería Tropical, S. A.	
	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010
Capital suscrito y pagado	60,500	60,500	200	200	31,880	31,880
Superávit de capital	1	1	31,671	28,412	8,241	2,532
Reservas	262,776	233,011	56,522	56,059	103,186	102,905
Revalorización del patrimonio	-	-	16,871	16,976	14,440	14,818
Utilidad y/o pérdida del semestre	152,313	289,794	5,364	15,444	13,863	40,290
Superávit por valorizaciones	-	-	5,228	7,021	110,233	106,250
Total	\$475,590	\$583,306	\$115,856	\$124,112	\$281,843	\$298,675
Acciones en circulación	60,500,000	60,500,000	20,000,000	20,000,000	31,880,000	31,880,000
Valor intrínseco	7,860.99	9,641.41	5,792.80	6,205.61	8,840.75	9,368.72
Nro. de acciones poseídas	57,150,090	57,150,090	10,999,960	10,999,960	200	200
Porcentaje de participación	94.46%	94.46%	55.00%	55.00%	0.0006%	0.0006%

	Inversiones Maltería Tropical, S. A.		Cervecería Unión, S. A.		Sociedad Portuaria, S. A.	
	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010
Capital suscrito y pagado	32,930	32,930	5	5	580	580
Superávit de capital	31,668	28,408	44,872	41,300	1	-
Reservas	42,789	41,000	105,157	97,912	1,598	964
Revalorización del patrimonio	662	748	83,132	84,406	-	2
Utilidad y/o pérdida del semestre	4,802	14,369	67,500	201,588	345	635
Utilidad acumulada a septiembre 2010 - dividendos	-	-	-	(131,007)	-	-
Superávit por valorizaciones	317	317	488,983	461,261	-	-
Total	\$113,168	\$117,772	\$789,649	\$755,465	\$2,524	\$2,181
Acciones en circulación	32,930,061	32,930,061	7,066,661	7,066,782	580,000	580,000
Valor intrínseco	3,436.62	3,576.43	111,742.93	106,903.74	4,351.72	3,761.15
Nro. de acciones poseídas	31,217,673	31,217,673	5,661,683	5,661,683	533,600	533,600
Porcentaje de participación	94.80%	94.80%	80.12%	80.12%	92.00%	92.00%

	Transportes TEV S. A.	
	Junio del 2011	Diciembre del 2010
Capital suscrito y pagado	438	438
Reservas	25	19
Utilidad y/o pérdida del semestre	(176)	6
Total	\$287	\$463
Acciones en circulación	876	876
Valor intrínseco	327,625.57	528,538.81
Nro. de acciones poseídas	430	430
Porcentaje de participación	49.09%	49.09%

Compañías extranjeras

	Cervecería Nacional S. A. (Panamá)		Racetrack Perú SRL		UCP Backus & Johnston S. A. A	
	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010	Junio del 2011	Diciembre del 2010
Capital suscrito y pagado	44,702	44,782	2,582,470	2,582,471	864,769	908,806
Reservas	-	-	50,498	53,946	155,314	164,932
Utilidad y/o pérdida del semestre	19,325	57,057	157,107	289,539	213,356	158,220
Utilidad o pérdida de ejercicios anteriores	316,334	261,143	111,696	60,498	-	242,437
Conversión de la utilidad tasa promedio	700	(37)	(5,691)	(187)	7,729	(102)
Superávit por valorizaciones	46,667	47,064	-	-	56,804	53,600
Ajustes por conversión	-	-	(15,588)	114,612	85,835	2,231
Dividendos en efectivo	-	-	(176,495)	(201,908)	(132,703)	(338,136)
Total	\$427,728	\$410,009	\$2,703,997	\$2,898,971	\$1,251,104	\$1,191,988
Acciones en circulación	14,298,477	14,300,388	1,078,246,018	1,078,246,018	1,350,236,735	1,350,236,735
Valor intrínseco	29,914.23	28,671.18	2,507.77	2,688.60	926.58	882.80
Nro. de acciones poseídas	13,252,009	13,252,009	65,792,444	65,792,444	237,617,959	237,617,959
Porcentaje de participación	92.68%	92.67%	6.102%	6.102%	17.60%	17.60%

NOTA 10

PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición y clasificación de este rubro al cierre del primer semestre del 2011 es la siguiente:

En millones de pesos	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos	\$ 162,577	-	\$ 162,577
Edificios	969,793	509,014	460,779
Maquinaria y equipo	2,944,929	2,006,186	938,743
Muebles y equipo de oficina	145,436	95,497	49,939
Vehículos	134,927	84,698	50,229
Envases y empaques	802,507	475,322	327,185
Construcciones y montajes en curso	148,303	-	148,303
Otros	146,627	100,764	45,863
Sub total	5,455,099	3,271,481	2,183,618
Menos provisión	28,914	-	28,914
Total propiedades, planta y equipo	\$ 5,426,185	\$ 3,271,481	\$ 2,154,704

La composición y clasificación de este rubro al cierre del segundo semestre del 2010 es la siguiente:

En millones de pesos	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos	\$ 149,663	-	\$ 149,663
Edificios	958,502	488,762	469,740
Maquinaria y equipo	2,926,514	1,954,763	971,751
Muebles y equipo de oficina	146,427	94,975	51,452
Vehículos	126,108	83,989	42,119
Envases y empaques	828,537	462,925	365,612
Construcciones y montajes en curso	138,913	-	138,913
Otros	132,032	97,275	34,757
Subtotal	5,406,696	3,182,689	2,224,007
Menos provisión	12,250	-	12,250
Total propiedades, planta y equipo	\$ 5,394,446	\$ 3,182,689	\$ 2,211,757

Valorizaciones

La composición y clasificación de las valorizaciones de activos fijos al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Terrenos	\$ 1,228,123	\$ 1,229,776
Edificios	455,060	435,841
Maquinaria y equipo	1,284,374	1,253,078
Muebles y equipo de oficina	26,540	25,522
Vehículos	32,023	30,746
Otros	26,191	25,334
Total valorizaciones	\$ 3,052,311	\$ 3,000,297

Los avalúos de activos fijos se actualizaron en marzo del 2008, por las firmas A. Ospina Inmobiliaria y Cía. Ltda. y Activos e Inventarios Ltda.

NOTA 11 INTANGIBLES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Software y licencias	\$ 49,737	\$ 28,960
Crédito mercantil	1,984,175	1,984,175
Menos amortización	972,894	901,761
Total intangibles	\$ 1,061,018	\$ 1,111,374

El detalle de intangibles al cierre del primer semestre del 2011 es la siguiente:

En millones de pesos	Costo	Amortización	Neto
Adquirido			
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	\$372,858	\$177,254	\$195,604
UCP Backus & Johnston S. A. A.	1,448,878	706,384	742,494
Racetrack Perú SRL	154,534	59,882	94,652
Cervecería Unión, S. A.	7,905	3,623	4,282
Total crédito mercantil	\$ 1,984,175	\$ 947,143	\$ 1,037,032
Software y licencias	49,737	25,751	23,986
Total intangibles	\$ 2,033,912	\$ 972,894	\$ 1,061,018

El detalle de intangibles al cierre del segundo semestre del 2010 es la siguiente:

En millones de pesos	Costo	Amortización	Neto
Adquirido			
UCP Backus & Johnston S. A. A.	\$1,448,878	\$651,926	\$796,952
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	372,858	167,936	204,922
Racetrack Perú SRL	154,534	55,787	98,747
Cervecería Unión, S. A.	7,905	3,228	4,677
Total crédito mercantil	\$ 1,984,175	\$ 878,877	\$ 1,105,298
Software y licencias	28,960	22,884	6,076
Total intangibles	\$ 2,013,135	\$ 901,761	\$ 1,111,374

La amortización de los intangibles cargada a resultados en el primer semestre del 2011 ascendió a \$70,124 millones (segundo semestre del 2010 \$68,266 millones)

NOTA 12 OBLIGACIONES FINANCIERAS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
En entidades nacionales	-	\$ 593
Otras obligaciones	1,621	1,621
Subtotal corriente	1,621	2,214
No corriente		
En bancos del exterior	213,619	229,678
Subtotal no corriente	213,619	229,678
Total obligaciones financieras	\$ 215,240	\$ 231,892

Las obligaciones financieras al cierre de los semestres se discriminan de acuerdo con el tipo de moneda de la siguiente manera:

En millones de pesos			
	Tasa de interés anual	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Pesos	DTF+ 1% a 5%	\$ 1,621	\$ 2,214
Dólares	fija 2.3%	213,619	229,678
Total obligaciones		\$ 215,240	\$ 231,892

DTF: Tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al primer semestre del 2011 era de 4,19% E. A. (segundo semestre del 2010 era de 3,47% E. A.).

LIBOR: Tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al primer semestre del 2011 era de 0,3977% (segundo semestre del 2010 era del 0,46%)

Los valores de las obligaciones financieras que se cancelarán en los próximos años son:

Año	Millones pesos
2012	\$215,240
Total	\$215,240

Durante el primer semestre del 2011 los intereses causados ascendieron a \$2,640 millones (segundo semestre del 2010 \$14,969 millones)

NOTA 13 PROVEEDORES

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos			
		30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Proveedores nacionales		\$ 170,961	\$ 179,550
Proveedores del exterior		49,738	76,992
Total		\$ 220,699	\$ 256,542

La composición por compañías del Grupo del rubro de proveedores al primer semestre del 2011 es la siguiente:

En millones de pesos	Nacionales	Extranjeros	Total
Bavaria, S. A.	\$ 121,798	\$ 27,994	\$ 149,792
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	28,113	15,879	43,992
Cervecería Unión, S. A.	9,657	829	10,486
Cervecería del Valle, S. A.	7,960	4,965	12,925
Impresora del Sur, S. A.	765	67	832
Maltería Tropical, S. A.	369	4	373
Transportes TEV, S. A.	2,248	-	2,248
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	51	-	51
Total proveedores	\$ 170,961	\$ 49,738	\$ 220,699

La composición por compañías Grupo del rubro de proveedores al segundo semestre del 2010 es la siguiente:

En millones de pesos	Nacionales	Extranjeros	Total
Bavaria, S. A.	\$ 128,851	\$ 54,123	\$ 182,974
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	25,974	15,833	41,807
Cervecería Unión, S. A.	13,738	2,179	15,917
Cervecería del Valle, S. A.	9,842	4,704	14,546
Impresora del Sur, S. A.	656	153	809
Maltería Tropical, S. A.	389	-	389
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	100	-	100
Total proveedores	\$ 179,550	\$ 76,992	\$ 256,542

NOTA 14 CUENTAS POR PAGAR

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
Retención en la fuente	\$ 30,285	\$ 33,432
Obligaciones laborales	36,629	36,643
Costos y gastos por pagar	104,363	198,667
Compañías vinculadas	32,189	12,013
Acreeedores varios	37,633	29,057
Otros	100,971	115,197
Subtotal corriente	342,070	425,009
No corriente		
Acreeedores varios	2,281	1,281
Subtotal no corriente	2,281	1,281
Total cuentas por pagar	\$ 344,351	\$ 426,290

La composición por compañías del Grupo del rubro cuentas por pagar al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Bavaria, S. A.	\$ 269,696	\$ 358,987
Cervecería Unión, S. A.	28,488	34,099
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	28,342	20,222
Cervecería del Valle, S. A.	9,592	10,370
Transportes TEV, S. A.	6,099	-
Maltería Tropical, S. A.	1,354	1,669
Impresora del Sur, S. A.	738	902
Sociedad Portuaria Bavaria, S. A.	22	34
Otras Compañías	20	7
Total	\$ 344,351	\$ 426,290

IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corriente		
De renta y complementarios	\$ 135,803	\$ 94,602
Impuesto al consumo de cervezas	149,908	180,642
Impuesto diferido	13,296	14,047
Otros impuestos	96,412	118,719
Subtotal corriente	395,419	408,010
No corriente		
Impuesto diferido	4,892	4,761
Subtotal no corriente	4,892	4,761
Total impuestos, gravámenes y tasas	\$ 400,311	\$ 412,771

No existen procesos en contra de las compañías que hacen parte de Bavaria consolidada, por parte de autoridades tributarias, que modifiquen en forma alguna las liquidaciones privadas presentadas por concepto de las declaraciones del IVA y retenciones en la fuente.

NOTA 16

PASIVOS ESTIMADOS, PROVISIONES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

La composición y clasificación de este rubro al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Corto plazo		
Provisiones para costos y gastos	\$ 133,029	\$ 100,018
Largo plazo		
Cálculo actuarial para pensiones	272,499	272,687
Total pasivos estimados y provisiones	\$ 405,528	\$ 372,705

En provisiones para costos y gastos se registraron partidas para el pago de la bonificación al personal directivo de la compañía, sobre los resultados del año 2010.

La provisión para contingencias laborales se considera suficiente para cubrir cualquier eventualidad relacionada con esta materia.

La provisión para contingencias fiscales, las cuales corresponden a procesos en curso y otras estimaciones efectuadas por la compañía relacionados con el impuesto al consumo, renta, estampillas pro Hospital Universitario de Barranquilla e impuesto de industria y comercio. La compañía ha interpuesto todos los recursos pertinentes.

Pensiones de jubilación

Las pensiones de jubilación representan el valor presente de todas las erogaciones futuras que las empresas de Bavaria consolidada deberán hacer a favor de sus pensionados o beneficiarios, las cuales se encuentran amortizadas en su totalidad.

El valor de las obligaciones por pensiones de jubilación al 31 de diciembre del 2010 se determinó con base en cálculos actuariales certificados por actuario autorizado, bajo el método de sistema de equivalencia actuarial para rentas vencidas, que incluye doce mesadas al año y dos adicionales en los meses de junio y diciembre, siguiendo las bases técnicas establecidas en las normas vigentes, así como el auxilio funerario para aquellos beneficiarios que no tienen pensión compartida.

El detalle del rubro de pensiones de jubilación de Bavaria consolidada al cierre de los semestres es el siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Bavaria, S. A.	\$ 262,934	\$ 263,122
Cervecería Unión, S. A.	9,565	9,565
Total pasivos estimados y provisiones	\$ 272,499	\$ 272,687

Durante el primer semestre del 2011 se efectuaron pagos por \$16,446 millones con cargo al pasivo (segundo semestre del 2010 \$16,490 millones).

El método actuarial utilizado para las compañías colombianas es el establecido en el artículo 112, literales a y b del Estatuto Tributario y los beneficios cubiertos corresponden a todos los futuros pagos de pensiones de jubilación.

Adicionalmente, la compañía se acoge a lo preceptuado por el artículo 21 del Decreto 1299 del 22 de diciembre de 1994, esto es, que queda exenta de constituir las garantías consagradas en los artículos 19 y 20 del mismo Decreto, para constituir las reservas actuariales, de acuerdo con lo establecido por la Superintendencia Financiera (antes Superintendencia de Valores). Las bases técnicas utilizadas para la elaboración del cálculo actuarial fueron establecidas en el Decreto 2783 del 2001.

NOTA 17

BONOS Y PAPELES COMERCIALES

El siguiente cuadro muestra el detalle de las emisiones de bonos ordinarios efectuadas por Bavaria consolidada que se encuentran vigentes al cierre de los semestres:

Corriente

Papeles Comerciales (Quinta emisión)

En millones de pesos	Moneda de emisión	Monto total de la emisión	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tasa cupón	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Sub serie A(162)	Pesos	23,607,200,000	31/03/2011	09/09/2011	IPC+1.715%	\$23,607	-
Serie A(295)	Pesos	9,931,000,000	31/03/2011	20/01/2012	IPC+2.747%	9,931	-
Total papeles comerciales						\$ 33,538	-

No Corriente

Segunda emisión	Pesos	92,620,000,000	20/05/2002	20/05/2014	IPC+7.30%	\$ 92,620	\$ 640,000
Tercera emisión	Pesos	4,880,000,000	09/09/2002	09/09/2012	IPC+8.18%	4,880	370,000
Cuarta emisión	Pesos	8,850,000,000	29/06/2004	29/06/2013	IPC+7.50%	8,850	338,520
Cuarta emisión	Pesos	33,817,000,000	20/01/2005	20/01/2015	IPC+6.52%	33,817	561,800
Subtotal bonos antiguos						140,167	1,910,320
Quinta emisión (nueva)							
Serie C4	Pesos	365,120,000,000	31/03/2011	09/09/2012	IPC+8.18%	\$365,120	-
Serie B9	Pesos	329,670,000,000	31/03/2011	29/06/2013	IPC+7.50%	329,670	-
Serie C5	Pesos	547,380,000,000	31/03/2011	20/05/2014	IPC+7.30%	547,380	-
Serie C10	Pesos	527,983,000,000	31/03/2011	20/01/2015	IPC+6.52%	527,983	-
Subtotal bonos nuevos						1,770,153	-
Total bonos						\$ 1,910,320	\$ 1,910,320

DTF: Tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de junio del 2011 era de 4,19% E. A. (31 de diciembre del 2010 era de 3,47% E. A.)

IPC: Variación Anual del Índice de Precios al Consumidor. Últimos doce meses 3,02% (31 de diciembre del 2010 era de 3,17%)

Durante el primer semestre del 2011 los intereses causados sobre los bonos ascendieron a \$108,347 millones (segundo semestre del 2010 \$97,773 millones).

Los valores de los bonos que se cancelarán en los próximos años son:

En millones de pesos

Vencimiento	Valor
2011	\$ 23,607
2012	379,931
2013	338,520
2014	640,000
2015	561,800
Total	\$ 1,943,858

NOTA 18 INTERÉS MINORITARIO

Los derechos de los terceros en el patrimonio de las subordinadas que hacen parte de Bavaria consolidada fueron extraídos de cada patrimonio y registrados en la cuenta de interés minoritario, la cual se detalla a continuación:

	30 de junio del 2011		31 de diciembre del 2010	
	Valor	% minoritario	Valor	% minoritario
Cervecería Nacional S. A. (Panamá)	\$ 30,314	7.4%	\$ 31,290	7.4%
Cervecería Unión, S. A.	6,875	0.9%	6,590	0.9%
Total	\$ 37,189		\$ 37,880	

NOTA 19 PATRIMONIO

Una vez efectuado el proceso de eliminación de los patrimonios de las compañías subordinadas contra las inversiones de las mismas, el capital queda constituido por el de la compañía matriz así: un capital autorizado de mil millones de pesos (\$1,000,000,000) correspondiente a cuatrocientos millones (400,000,000) de acciones con valor nominal de dos pesos con cincuenta centavos (\$2.50) cada una, de las cuales se encuentran suscritas y pagadas trescientas dieciséis millones quinientas treinta y cuatro mil doscientas veinticuatro (316,534,224) acciones ordinarias por valor de setecientos noventa y un millones trescientos treinta y cinco mil quinientos sesenta pesos (\$791,335,560)

NOTA 20 COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

Compromisos relacionados con endeudamiento
Los préstamos que concedieron Santander Overseas y el Standard Bank a Bavaria, S. A. establecen el cumplimiento de ciertos ratios (covenants) que se describen a continuación:

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Deuda neta / EBITDA	<= 3.0	<= 3.0
EBITDA / gasto neto de intereses	>= 3.25	>= 3.25
Deuda neta / patrimonio	<= 1.00	<= 1.00

Litigios civiles, laborales, administrativos y tributarios

Al 30 de junio del 2011, Bavaria consolidada se encontraba involucrada en varias demandas relacionadas con litigios administrativos y laborales, las cuales representan pasivos potenciales. La compañía, junto con sus asesores jurídicos externos, cree que la posibilidad de una pérdida significativa como resultado de estas demandas es remota.

NOTA 21 CUENTAS DE ORDEN

La composición y clasificación de las cuentas de orden al cierre de los semestres es la siguiente:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
DEUDORAS		
Bienes y valores entregados en custodia	\$ 93	\$3,265
Bienes y valores en poder de terceros	429,215	348,738
Litigios y demandas	16,376	17,705
Promesas de compraventa	125,052	126,753
Otros derechos contingentes	1	1
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	285,836	379,616
Ajustes por inflación	180,950	180,950
Propiedad planta y equipo totalmente depreciada	96,785	96,781
Activos castigados	266	266
Subtotal	1,134,574	1,154,075
Deudoras fiscales	4,584,664	4,805,142
TOTAL CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	\$ 5,719,238	\$ 5,959,217
ACREEDORAS		
Bienes y valores recibidos en garantía	\$156,424	\$148,447
Bienes y valores recibidos de terceros	179,108	177,741
Litigios y demandas	678,158	665,658
Promesas de compraventa	15,306	69
Otras responsabilidades contingentes	131,264	102,771
Avales en moneda legal y extranjera	103,758	1,043,871
Ajustes por inflación	15,589	15,589
Subtotal	1,279,607	2,154,146
Acreeedoras fiscales	2,106,532	2,624,686
TOTAL CUENTAS DE ORDEN ACREEDORAS	\$ 3,386,139	\$ 4,778,832
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	\$ 9,105,377	\$ 10,738,049

Deudoras

Bienes y valores en poder de terceros

Envases, canastas y otros

Bavaria consolidada registra en cuentas de orden los inventarios de envases, canastas y otros que se encuentran en calidad de préstamo, en poder de sus clientes, contratistas y distribuidores.

Litigios y demandas

Laborales, civiles, administrativos y penales

Los abogados de Bavaria consolidada adelantan las diligencias necesarias para defender la posición de las empresas del grupo en los procesos y reclamaciones que existen a favor. Se espera que se produzcan fallos favorables para ellas.

Tributarios

Diferentes entidades por las declaraciones presentadas por conceptos tales como: IVA, impuesto al consumo, industria y comercio, renta, impuestos prediales e IVA implícito.

Promesas de compraventa

En este concepto se tienen registradas las promesas de venta de inmuebles realizadas por Bavaria consolidada, que al cierre del ejercicio quedaron pendientes de terminar su proceso de escrituración.

Otros derechos contingentes

Contragarantía efectuada por Valorem, S. A. de acciones en prenda para garantizar el pago de las sumas que tuviera que llegar a cancelar Bavaria, S. A. en virtud de los avales y garantías por ella otorgados, con sus respectivos intereses, gastos procesales, honorarios y demás expensas que puedan causarse.

Bienes muebles recibidos en arrendamiento financiero

Contratos leasing con: Leasing de Occidente, S. A. por arrendamiento de equipos de computo, servidores de red y aplicaciones, entre otros, CIT Global Vendor, servidores y equipo de computo; IBM, equipos de computo Think Center; Renting Colombia por arrendamiento camiones de reparto y flota liviana; Leasing Bancolombia por arrendamiento automóviles, camionetas, estaciones de combustible y montacargas; Helm Bank por arrendamiento de vehículos.

Acreeedoras

Bienes y valores recibidos en garantía

Se tienen registrados en esta cuenta valores mobiliarios por \$3,748 millones, bienes muebles por \$3,727 millones, bienes inmuebles por \$148,030 millones y pólizas de cumplimiento por \$920 millones, recibidos de los distribuidores como garantía de los créditos otorgados en la distribución de bebidas.

Bienes y valores recibidos de terceros

Envases y empaques recibidos en préstamo

Corresponde a los envases y empaques de terceros que se reciben en calidad de préstamo.

Otros bienes recibidos en consignación

La compañía registra materiales varios que recibe de terceros en calidad de consignación.

Litigios y demandas

Laborales, civiles, administrativos y penales

Los abogados de la compañía adelantan las diligencias necesarias para defender la posición de Bavaria, S. A. en los procesos y reclamaciones que existen en contra y se espera que se produzcan fallos favorables para la compañía.

Se tiene registrada una cuenta de orden contingente por valor de \$188,873 millones, correspondiente a la demanda de la Gobernación del Atlántico, por impuesto de estampillas pro Hospital Universitario de Barranquilla. El impuesto por la Estampilla pro Hospital Universitario de Barranquilla fue creado por la Ordenanza 027 del 2001 modificada por la 40 del 2001. Por considerar que tales Ordenanzas son ilegales, la compañía demandó en abril del 2002 ante la Jurisdicción Contencioso – Administrativa su nulidad, el proceso que fue fallado en primera instancia por el Tribunal Administrativo del Atlántico en junio del 2006, en forma adversa a las peticiones de la compañía. A pesar de lo anterior y por considerar que existen fuertes argumentos jurídicos para ello, se presentó y sustentó contra la misma el recurso de apelación que se encuentra pendiente de fallo ante el Consejo de Estado. Por lo anterior, los abogados de la compañía consideran que se tienen suficientes argumentos jurídicos para que en segunda instancia se decrete la nulidad de las Ordenanzas, así como de las sanciones impuestas. Como consecuencia de lo anterior, se registró una garantía sobre los establecimientos de comercio de Barranquilla para cubrir el valor reclamado. Con esta inscripción los bienes quedan afectos al pago de las obligaciones inscritas.

Diferencias fiscales deudoras y acreedoras

En cuentas de orden fiscales se contabilizan las diferencias entre los valores registrados en la declaración de renta y complementarios del año gravable 2009 y anteriores, y las cifras contables reflejadas en los estados financieros del mismo período gravable.

NOTA 22

INGRESOS OPERACIONALES

Bavaria consolidada obtuvo los siguientes ingresos en desarrollo de sus actividades, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Por venta de productos	\$ 2,400,737	\$ 2,626,559
Por servicios	887	1,347
Descuento en ventas	(62,936)	(73,118)
Total ingresos operacionales	\$ 2,338,688	\$ 2,554,788

No se tienen clientes que en número de tres representen más del 50% del total de las ventas brutas.

NOTA 23

COSTO DE VENTAS

El costo de ventas estuvo conformado de la siguiente manera, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Gastos de producción	\$ 614,059	\$ 615,192
Depreciación	70,763	72,336
Total costo de ventas de productos y servicios	\$ 684,822	\$ 687,528

NOTA 24

GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales se discriminan de la siguiente manera, durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Operacionales de administración	\$ 284,894	\$ 264,968
Operacionales de ventas	716,162	753,301
Total gastos operacionales	\$ 1,001,056	\$ 1,018,269

Los gastos operacionales de administración comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Salarios	\$ 111,115	\$ 139,356
Honorarios	64,613	30,376
Servicios	39,778	35,639
Impuestos	17,165	15,924
Gastos de viaje	8,236	7,875
Depreciación	5,763	6,005
Gastos mantenimiento de equipos	4,826	6,609
Amortizaciones	2,570	967
Otros	30,828	22,217
Total gastos de administración	\$ 284,894	\$ 264,968

Los gastos operacionales de ventas comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Fletes y acarreos	\$ 208,637	\$ 216,349
Publicidad y promociones	149,303	179,614
Depreciaciones	101,339	103,557
Salarios	82,348	78,385
Servicios	67,424	67,765
Amortizaciones	18,117	12,857
Impuestos	16,457	18,830
Mantenimiento y reparaciones	13,337	15,246
Roturas, bajas y ajustes de botellas y canastas	70	708
Otros	59,130	59,990
Total gastos de ventas	\$ 716,162	\$ 753,301

NOTA 25 INGRESOS NO OPERACIONALES

Los ingresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Método de participación	\$ 47,671	\$ 46,427
Diferencia en cambio	20,805	21,528
Otros financieros	10,104	12,233
Intereses	8,029	3,919
Cobertura	7,471	38,726
Utilidad en venta de activos	1,522	10,392
Arrendamientos	332	425
Diversos	55,630	59,800
Total ingresos no operacionales	\$151,564	\$193,450

NOTA 26 EGRESOS NO OPERACIONALES

Los egresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los semestres terminados en:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Intereses	\$ 111,093	\$ 111,073
Donaciones	82,748	106
Amortizaciones	68,266	68,266
Diferencia en cambio	24,060	57,956
Gastos financieros otros	23,613	8,304
Pérdida en venta de activos	15,270	8,746
Gastos ejercicios anteriores (nota 27)	82	65
Operaciones de cobertura	-	19,323
Diversos	14,098	13,145
Total egresos no operacionales	\$339,230	\$286,984

NOTA 27

AJUSTES DE EJERCICIOS ANTERIORES

Durante los semestres se afectaron los resultados en la cuenta de gastos, que correspondían a ejercicios anteriores y entre los cuales los más representativos individualmente considerados son:

En millones de pesos

	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Activos fijos	\$ 30	\$ 4
Almacenaje	22	-
Servicio logístico	8	-
Mantenimiento	6	-
Servicios públicos	5	-
Personal temporal	5	-
Impuestos	3	2
Campañas asuntos corporativos	-	21
Honorarios	-	16
Promociones	-	10
Gastos de viaje	-	4
Diversos	3	8
Total gastos ejercicios anteriores	\$ 82	\$ 65

NOTA 28

DESCRIPCIÓN DEL PROCESO DE CONSOLIDACIÓN

Para efectos de llevar a cabo el proceso de consolidación se considera los siguientes aspectos:

- a. Bavaria, S. A. se constituye en la matriz y las compañías que se indican en la nota 2, en sus subordinadas.
- b. El corte de los estados financieros de la matriz y sus subordinadas fue al cierre del ejercicio contable terminado en 30 de junio del 2011 y 31 de diciembre del 2010.
- c. Los principios contables se ajustan a los principios contables generalmente aceptados en Colombia según Decreto 2649 de 1993 aplicadas uniformemente.
- d. Los estados financieros de cada una de las compañías a consolidar se encuentran certificados por los representantes legales y por los contadores públicos y dictaminados por los revisores fiscales o contadores públicos independientes.

e. Los estados financieros de las subordinadas del exterior se convirtieron a pesos colombianos antes de iniciar el proceso de consolidación, de acuerdo con las normas de contabilidad aplicadas en Colombia.

f. Los saldos recíprocos existentes entre las compañías incluidas en el proceso de consolidación fueron comprobados y se prepararon e incluyeron los ajustes pertinentes para su plena correspondencia.

g. Para efectos de garantizar la inclusión de las compañías con las cuales se tiene vinculación indirecta, el proceso se llevó a cabo por etapas, considerando subgrupos que posteriormente se reúnen en el consolidado total.

h. Los saldos y las transacciones de las compañías incluidas en el proceso de consolidación fueron analizadas, para proceder a su eliminación total de acuerdo al origen de la transacción, tanto en cuentas de balance como de resultados. Algunas de las transacciones eliminadas se describen a continuación:

- Los patrimonios de las subordinadas fueron eliminados contra las inversiones que posee la compañía matriz y las subordinadas entre ellas mismas.
- Las ventas, otros ingresos, costo de ventas y gastos fueron eliminadas entre las compañías a consolidar.
- Los saldos por cobrar y pagar que registraban entre sí las compañías, y en general todas las transacciones y operaciones entre los entes a consolidar, han sido eliminadas en este proceso.
- Las utilidades (pérdidas) no realizadas entre las compañías que consolidan se eliminaron.
- Los dividendos recibidos entre compañías consolidadas fueron trasladados al patrimonio.
- El valor determinado como interés minoritario fue calculado con base en el porcentaje a consolidar de participación en poder de accionistas ajenos al grupo, y se presentan en los rubros de interés minoritario en el balance y en las cuentas de resultados.

NOTA 29**EFFECTO DE LA CONSOLIDACIÓN SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA MATRIZ**

Primer semestre del 2011:

En millones de pesos

	Consolidado	Individual	Variación	
			Valor	Porcentaje
Activos	\$ 8,836,283	\$ 8,543,483	\$ 292,800	3.4%
Pasivos	3,576,985	3,321,366	255,619	7.7%
Patrimonio	5,222,108	5,222,116	(8)	0.0%
Utilidad	325,699	325,348	351	0.1%
Interés minoritario	37,189		37,189	

Segundo semestre del 2010:

En millones de pesos

	Consolidado	Individual	Variación	
			Valor	Porcentaje
Activos	\$ 9,082,765	\$ 8,855,421	\$ 227,344	2.6%
Pasivos	3,654,820	3,464,616	190,204	5.5%
Patrimonio	5,390,066	5,390,805	(739)	0.0%
Utilidad	550,380	549,122	1,258	0.2%
Interés minoritario	37,880		37,880	

NOTA 30**ANTICIPOS, CRÉDITOS Y GARANTÍAS OTORGADAS A ADMINISTRADORES DE LA MATRIZ Y SUS SUBORDINADAS**

Las compañías que conforman Bavaria consolidada no han otorgado anticipos, créditos y garantías a administradores, entidades de vigilancia de la matriz, o sus subordinadas.

NOTA 31**UTILIDADES DISTRIBUIDAS**

En el primer semestre del 2011 las utilidades distribuidas fueron \$553,337 millones, de los cuales \$487,415 millones se destinaron al pago de dividendos a terceros. (Segundo semestre del 2010 utilidades distribuidas \$347,283 millones de los cuales \$210,446 millones se destinaron al pago de dividendos en efectivo a terceros)

En millones de pesos	30 de junio del 2011		31 de diciembre del 2010	
	Decretados	Pago a terceros	Decretados	Pago a terceros
Bavaria, S. A.	\$ 490,001	\$ 486,905	\$ 210,004	\$ 209,249
Cervecería Unión, S. A.	63,336	510	137,279	1,197
Total	\$ 553,337	\$ 487,415	\$ 347,283	\$ 210,446

NOTA 32**INFORMACION SOBRE PERSONAL EMPLEADO**

En millones de pesos	Clase	Empleados		Gastos de personal	
		30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010	30 de junio del 2011	31 de diciembre del 2010
Bavaria, S. A.	Tipo 1	1,345	1,406	\$122,309	\$99,564
	Tipo 2	2,174	2,428	56,751	64,079
Cervecería Unión, S. A.	Tipo 1	80	86	4,862	4,106
	Tipo 2	477	529	15,068	13,766
Cervecería Nacional S. A. y subsidiarias	Tipo 2	1,746	1,817	34,295	34,290
Impresora del Sur, S. A.	Tipo 1	6	6	459	345
	Tipo 2	159	168	2,234	1,988
Cervecería del Valle, S. A.	Tipo 1	12	17	1,515	1,623
	Tipo 2	289	296	7,600	8,228
Maltería Tropical, S. A.	Tipo 1	7	9	545	451
	Tipo 2	60	68	1,503	1,423
Transportes TEV, S. A.	Tipo 1	61	-	1,061	-
	Tipo 2	168	-	2,139	-

Tipo 1 - Dirección y confianza

Tipo 2 - Otros

PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Bavaria, S. A.

La junta directiva de Bavaria, S. A., en su reunión del 25 de agosto de 2011, aprobó por unanimidad, presentar a la próxima asamblea general ordinaria de accionistas que debe reunirse el 30 de septiembre del año en curso, la siguiente proposición:

(Cifras en pesos)

Utilidad del ejercicio	325.348.318.476,46
------------------------	--------------------

.....

Apropiación de reservas no gravadas

Reservas del método de participación no gravables - dividendos realizados del periodo	370.251.178.571,33
--	--------------------

Reservas para readquisición de acciones no gravables	77.834.585.483,51
--	-------------------

Total disponible para distribución	773.434.082.531,30
---	---------------------------

La suma anterior se propone distribuirla así:

Reservas provenientes del método de participación no gravables - Decreto 2336 de 1995	270.762.382.190,60
--	--------------------

Decretar un dividendo de \$2.041,05 por acción, pagadero en un solo contado el día 4 de octubre de 2011, sobre 246.280.934 acciones en circulación	502.671.700.340,70
---	--------------------

Sumas iguales	773.434.082.531,30	773.434.082.531,30
----------------------	---------------------------	---------------------------

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

JUNTA DIRECTIVA

Alejandro Santo Domingo Dávila
Carlos Alejandro Pérez Dávila
Karl Lippert
Alberto Preciado Arbeláez
Juan Carlos García Cañizares
Rudolf Hommes Rodríguez
Rafael Rivas Mallarino
Manuel Rodríguez Becerra
Luis Guillermo Plata Páez

Presidente

Richard Mark Rushton

Vicepresidentes

Fernando Jaramillo Giraldo
Jonathan Solesbury
Héctor Alzate Castro
Stanislav Maar
Adrian De Wilde
Piotr Jurjewicz
José Tovar Oliva
Witold Ruchala

Vicepresidente de Asuntos Corporativos y secretario

Fernando Jaramillo Giraldo

División Jurídica

Germán Niño Ortega

Vicepresidencia Financiera

Jonathan Solesbury

División Financiera

Felipe Mejía Posada
Carolina Balcázar Gallego
Santo Domingo Palomino Acencio

División de Auditoría Interna y Control Financiero

Francisco Zapata González

Suplentes

KARL LIPPERT

Primer suplente del presidente de la compañía

MAURICIO RESTREPO PINTO

Segundo suplente del presidente de la compañía

TIMOTHY CHARLES DAVIS

Tercer suplente del presidente de la compañía

FERNANDO JARAMILLO GIRALDO

Cuarto suplente del presidente de la compañía, vicepresidente de Asuntos Corporativos y secretario

JONATHAN SOLESBURY

Quinto suplente del presidente de la compañía y vicepresidente financiero

HÉCTOR ALZATE CASTRO

Sexto suplente del presidente de la compañía y vicepresidente de Recursos Humanos

Identidad visual corporativa
Naydú Serrato Castro

Diseño y Diagramación
César Díaz

Impresión
D'vinni, S. A.

Bavaria, S. A.
Calle 94 7A-47
Bogotá, Colombia

www.bavaria.co



www.bavaria.co

Bavaria, S. A.
Calle 94 7A-47
Bogotá, Colombia
Suramérica



Una subsidiaria de SABMiller plc