



# INFORME DE GESTIÓN

Informe a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas sobre la gestión adelantada por los administradores de Bavaria S.A., durante el primer semestre de 2016



# CONTENIDO

<b>Dinámicas de Marcas y Corporativa</b>	<b>03</b>
<b>Informe de Gestión</b>	<b>11</b>
<b>Informe de Auditoría Interna y del Comité de Auditoría</b>	<b>29</b>
<b>Estados Financieros Separados</b>	<b>35</b>
<b>Estados Financieros Consolidados</b>	<b>85</b>
<b>Proyecto de Distribución de Utilidades</b>	<b>127</b>





**DINÁMICAS DE MARCAS  
Y CORPORATIVA**



## Dinámica de marcas

### 1. Nueva campaña de Aguila



Con una novedosa estrategia de comunicación se lanzó en todo el país la nueva campaña de reposicionamiento de la cerveza que ha acompañado durante más de 100 años la alegría y la celebración de los colombianos.

En la campaña vuelven a ser protagonistas el sabor, cuerpo y color de Aguila, en el ambiente de alegría, playa, música, celebración y Chicas Aguila. Se realzan de nuevo valores como el orgullo patrio, nuestra originalidad reflejada en la manera de celebrar, en la música y el folclor, en la forma en que vivimos el fútbol y los goles, en nuestra comida y tradiciones, en todo lo que nos hace colombianos.

La imagen principal de la campaña gira alrededor de la reconocida actriz y modelo barranquillera Sofía Vergara, por su originalidad y autenticidad, y por ser quien mejor representa la alegría costeña y el sentimiento colombiano. Ella es la protagonista de los comerciales y demás piezas publicitarias que adornan las redes sociales, los locales y demás espacios comerciales de todo el país.

Además, en las etiquetas de los envases, el águila es más real, amigable y auténtica; el cintillo, ícono insignia de la marca, fue rediseñado inspirado en el original de la cerveza barranquillera. Igualmente, se agregó un visible descriptor para cada una (Original, Cero y Light), todas con un patrón similar de construcción que asegura alineación y consistencia.

### 2. "Aguilita Light", la última innovación de Bavaria

Aguila Light de 175 centímetros cúbicos en botella retornable, conocida como "Aguilita Light", es la más reciente innovación de Bavaria que salió al mercado de la Costa Atlántica en abril del presente año.

En el primer mes después de su lanzamiento se vendieron cerca de 1.050.000 botellas de esta presentación, la cual está dirigida a consumidores que quieren disfrutar una cerveza en nuevos espacios y horarios, con la cantidad ideal para "calmar el antojo".

Con esta presentación, la Empresa busca que sus consumidores gocen de una cerveza por solo 1.000 pesos, el precio sugerido para Aguilita Light, que la hace atractiva ante otras alternativas del mercado en envases pequeños.

Según Juan David Suárez, coordinador de la marca, "en los primeros días después del lanzamiento, esta presentación tuvo una acogida muy interesante en ciertos segmentos que consideran que la cantidad es ideal y el empaque es muy atractivo por lo práctico, rápido y conveniente. Es, ante todo, una alternativa de conveniencia que pueden encontrar cerca de su casa, en la tienda de la esquina, para "calmar el antojo" con un líquido ligero pero con todo el sabor propio de Aguila Light".



### 3. Club Colombia ganó cinco medallas en los Premios *Monde Selection*



Club Colombia alcanzó cinco medallas en los Premios *Monde Selection* 2016, del Instituto Internacional de Selecciones de Calidad de Bruselas, Bélgica, de las cuales cuatro fueron de oro –para las ediciones Dorada, Negra, Oktoberfest y Reserva Especial– y una de plata, para la versión Roja.

Para obtener los galardones en la versión número 55 del evento, que fueron entregados el lunes 30 de mayo en Budapest, las cervezas fueron sometidas a una minuciosa evaluación a cargo de un jurado conformado por numerosos expertos en tecnología de elaboración y fermentación, profesores, ponentes, catadores profesionales e ingenieros químicos.

Al conocer la noticia, el vicepresidente técnico de Bavaria, Mirko Hofmann, destacó que se siente muy orgulloso por ese importante reconocimiento: “Es un premio a nuestra marca, a nuestra Compañía y a nuestros colaboradores, quienes, día tras día, trabajan con amor, pasión y maestría en la elaboración de nuestros productos”.

Para Alejandro Gutiérrez, gerente de Club Colombia, “haber obtenido galardones en la totalidad de las variedades de Club Colombia nos consolida como la cerveza con más premios del país y sin duda como una de las mejores del mundo. Además, para la marca es un orgullo haber recibido, entre 2008 y 2016, veintiún medallas en los Premios *Monde Selection*”.

### 4. Tank Beer, en Bogotá

Con la presencia del Presidente y de los vicepresidentes de Bavaria, se llevó a cabo en marzo, en el bar “La Cervecería” de Bogotá, el lanzamiento de Club Colombia Fresca del Tanque, un proyecto para ofrecerles a los consumidores la bebida en las mejores condiciones de frescura, sabor y temperatura.

Para garantizar las condiciones de la cerveza en el punto de venta, vehículos especialmente acondicionados se encargan de almacenar la bebida tan pronto finaliza su proceso de producción en la Cervecería de Tocancipá y de transportarla hasta el bar, el cual cuenta con una completa infraestructura de tuberías y tanques que le dan la apariencia de una fábrica productora de cerveza.

“Con Club Colombia Fresca del Tanque estamos ofreciendo una experiencia única al consumidor, contribuyendo a la construcción de la categoría premium y fomentando la cultura cervecera”, indicó Rachel Anderson, gerente de Cuentas Claves On Premise.

Cada uno de los tanques que se ubicaron en el sitio tiene capacidad para almacenar 500 litros de cerveza Club Colombia, lo cual equivale a 1.500 botellas de cerveza, y se espera que en un año los tanques de “La Cervecería” sirvan el equivalente a una piscina olímpica.



## 5. En el Pony Fútbol empieza el futuro



En enero de este año, Pony Malta patrocinó la edición número 32 del *Pony Fútbol*, el cual contó con la participación de más de 850 niños provenientes de 33 municipios, en representación de ocho subregiones de Antioquia y de 27 departamentos del país.

Los pequeños que participaron en el torneo tuvieron la oportunidad de cumplir el sueño de convertirse en futbolistas “profesionales” y seguir los pasos de James Rodríguez o Freddy Guarín, quienes aprovecharon el campeonato como plataforma para iniciar sus carreras deportivas.

Como parte del patrocinio, Pony Malta también aportó los uniformes de los niños que participaron en el campeonato y puso a disposición de los equipos finalistas un bus marcado con los colores de la Selección Colombia, en el que llegaron hasta los camerinos del estadio Atanasio Girardot, donde los niños vivieron la experiencia de una gran final del fútbol profesional.

Los finalistas recibieron una visita muy especial. José Néstor Pékerman, director técnico de la Selección Colombia, se acercó a los menores para felicitarlos por sus logros en el torneo y compartir algunas recomendaciones antes del juego. Además, el mejor jugador del campeonato, tanto en la categoría femenina como masculina, recibió un viaje a Estados Unidos para disfrutar los partidos de la Selección Colombia en la Copa América.

## Dinámica corporativa

### 1. Bavaria premió a sus mejores proveedores

Bajo el concepto “Sigamos evolucionando”, en junio se llevó a cabo en Bogotá la XII Convención de Proveedores Bavaria que tuvo como temas centrales la gestión del cambio y la evolución.

Durante el evento, al que asistieron cerca de 250 empresas de bienes y servicios de diferentes zonas del país, se realizó la novena entrega de los “Premios Proveedores Bavaria”, el máximo reconocimiento anual que la Empresa hace a su cadena de abastecimiento. En la ceremonia, Bavaria reconoció a veinte organizaciones.

El proceso de selección de los ganadores contó con el apoyo de un reconocido equipo de profesionales de Bavaria y de dieciséis especialistas de la Universidad Externado de Colombia, institución que realizó la evaluación externa y examinó, desde una perspectiva académica, cada uno de los argumentos que presentaron los proveedores para ser seleccionados.

Durante su intervención, el presidente de Bavaria, Grant Harries, afirmó: “Probablemente el año pasado fue el más exitoso en términos de crecimiento en los últimos diez años. Todos ustedes juegan un papel crítico en la cadena de suministro extendida y, sin sus productos y servicios de calidad, no seríamos capaces de satisfacer las demandas de nuestros clientes y consumidores, y de generar un crecimiento sostenible del negocio”.



## 2. Bavaria, promotora del emprendimiento



Trescientas cincuenta personas, entre inversionistas de diez países y emprendedores, participaron en Bucaramanga en el *Latin American Venture Forum*, el evento colombiano más importante de inversión para emprendedores que busca vincular empresas dinámicas y en crecimiento con inversionistas.

La Fundación Bavaria fue la responsable de la organización del foro y tuvo aliados como el Fondo Multilateral de Inversiones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y Bancóldex, además de otras veinte empresas vinculadas y patrocinadoras.

Bajo el postulado “los campeones no se hacen solos sino que requieren del apoyo de los inversionistas”, el primer expositor fue Venkatesh Rao, proveniente de la India, experto en tecnología, emprendimiento e inversión. Luego, habló el norteamericano Steve Canal, responsable del programa de emprendimiento “Miller Lite Tap the Future” de Miller Coors, y, por último, Everette Taylor, quien explicó cómo los emprendedores deben aproximarse a los inversionistas a la hora de buscar capital de riesgo.

Las exposiciones fueron alternadas con paneles de expertos de Latinoamérica, quienes compartieron experiencias sobre la “inversión ángel”, el emprendimiento corporativo y las inversiones que se cerraron el año pasado.

## 3. Bavaria logró ventas históricas

La cifra de 25.042.291 hectolitros de productos vendidos por Bavaria al término del año fiscal F-16, del 1 de abril de 2015 al 31 de marzo de 2016, es la confirmación de un año extraordinario en materia comercial para Bavaria.

Algunos de los puntos más sobresalientes de la gestión comercial durante el pasado año fiscal fueron el crecimiento de doble dígito porcentual en el indicador de ventas de cervezas, situación que no se presentaba desde el F-07, y la buena participación de la cerveza en el mercado del alcohol colombiano.

En la categoría de cervezas, el pasado año fiscal la Compañía vendió 22.366.928 hectolitros, que reflejaron un crecimiento de doble dígito (10,8%); las marcas *mainstream* lograron un incremento en ventas del 10,1%, mientras que las marcas premium o *worthmore* crecieron 22%.

Además, en el mismo periodo fueron creados 20.000 clientes nuevos, Club Colombia llegó a estar disponible en más de 206.000 establecimientos y los envases de 750 centímetros cúbicos representaron el 11% del total de ventas de cerveza, demostrando la efectividad de la estrategia comercial de la Empresa y el buen comportamiento de las marcas en todas las regiones del país donde hacen presencia.



## 4. Finalizó ampliación de la Cervecería del Valle



A finales del año 2013, la planta más moderna de SABMiller en la región inició uno de los planes industriales más importantes, no solo para Colombia sino para el Grupo, debido a la complejidad de los procesos que se implementarían, al acelerado crecimiento de las marcas de la Compañía en el país y a temas de exportación.

Luego de casi tres años, la ampliación de Valle culminó con el montaje de la primera cocina continua de SABMiller y con la calificación favorable por parte de la franquicia MillerCoors de Estados Unidos, luego de los tres primeros lotes envasados, para elaborar por primera vez en Colombia la marca Miller Genuine Draft (MGD).

Durante la expansión también se realizaron las siguientes obras: el montaje de un nuevo salón de embotellado para las líneas de latas y de formatos de 750 centímetros cúbicos; la instalación de paneles solares en el área de Servicios para lograr ahorros energéticos y un nuevo filtro estéril en la zona de Elaboración.

Al finalizar el proyecto, Isnardo Mendivelso, de la División de Ingeniería de la vicepresidencia técnica, afirmó: "Hoy hemos culminado este proyecto y nos sentimos orgullosos de la ingeniería colombiana y del personal operativo y técnico de la Cervecería del Valle".

## 5. Nuevo Centro de Distribución en Corozal, Sucre

El crecimiento de las ventas de Bavaria en la Regional Costa, la necesidad de ampliar la bodega y el parqueadero, además de prestar una mejor atención a los clientes de la zona, fueron algunas de las motivaciones para trasladar la antigua operación de Sincelejo a unas instalaciones modernas, inteligentes y con mayor capacidad, ubicadas en el municipio de Corozal.

Grant Harries, presidente de Bavaria, y Alejandro Barrera, vicepresidente de Distribución, realizaron la apertura oficial de la nueva operación en junio, dispuesta en un área aproximada de 24.000 metros cuadrados y con una capacidad de almacenamiento superior a 200.000 cajas de producto terminado, la cual permitirá atender a los cerca de 6.000 clientes de la zona.

La construcción duró seis meses y el Centro de Distribución cuenta con una cubierta autoportante para la zona del depósito y unas oficinas modulares de 2,8 metros de altura con pisos de madera y paneles con aislante térmico para generar sensación de frescura, evitar desniveles y fisuras, y así disminuir los costos de mantenimiento.

"La diferencia con el anterior CD es notoria, no solo por la congestión sino por la seguridad de la gente. Con estas nuevas instalaciones confío en que entregaremos un mejor servicio y tendremos las herramientas para aportar al crecimiento de la región. Los felicito, ¡Corozal es una instalación de clase mundial!", expresó Grant Harries.









## INFORME A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS SOBRE LA GESTIÓN REALIZADA POR LOS ADMINISTRADORES DE BAVARIA S.A., DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 2016

### 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 de 2016.

El ritmo del crecimiento económico mundial en el primer trimestre del año fue ligeramente más favorable de lo previsto, tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes y en desarrollo, debido a una leve recuperación de los mercados financieros y del precio del petróleo.

Mientras el Producto Interno Bruto (PIB) de los Estados Unidos de América tuvo un crecimiento del 1.1%, la Zona Euro siguió mostrando importantes signos de recuperación, registrando un aumento del 2.2%; la economía de China se estabilizó debido a las políticas de estímulo adoptadas por el gobierno, alcanzando un 6.7%. Así mismo, Japón (1.7%), India (7.9%) y algunas economías de América Latina registraron mejoras.

No obstante, la decisión adoptada por el Reino Unido en el referéndum de junio, en el sentido de abandonar la Unión Europea (*Brexit*), incrementó el riesgo de deterioro de la economía mundial y aumentó la incertidumbre económica, política e institucional, especialmente para las economías de Europa. En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en julio de 2016, revisó a la baja la estimación del crecimiento del PIB mundial para 2016 (3.1%) y 2017 (3.4%).

Por otra parte, de acuerdo con el informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), el PIB de América Latina y el Caribe durante el 2016 se contraerá en 0.8%, como consecuencia de los bajos niveles de crecimiento de la economía mundial, de la intensa disminución del volumen de las exportaciones y del deterioro de los precios de exportación de los productos básicos de la región.

Durante el 2016, según la CEPAL, las principales economías de la región tendrán comportamientos heterogéneos: contracciones económicas en Argentina (-1.5%), Ecuador (-2.5%), Brasil (-3.5%) y Venezuela (-8%); y crecimientos entre leves e importantes en Chile (1.6%), México (2.3%), Perú (3.9%), Panamá (5.9%) y República Dominicana (6%).

La economía colombiana creció el 2.5% en el primer trimestre de 2016, mostrando un desempeño en línea con lo proyectado, debido

principalmente al buen comportamiento de la industria manufacturera, de la construcción y de los establecimientos financieros, de seguros, de actividades inmobiliarias y de servicios a las empresas. En este período, la única actividad que registró decrecimiento fue la explotación de minas y canteras.

El Banco de la República, al revisar en julio del presente año las estimaciones sobre el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2016, redujo la proyección del mismo y consideró que este podría situarse entre el 1.5% y el 3%, con 2.3% como cifra más probable, debido a las difíciles e inciertas condiciones actuales de la economía latinoamericana y mundial.

La inflación anual a junio de 2016 se situó en 8.6%, ubicándose muy por encima del límite superior del rango meta establecido por el Banco Central, entre 2% y 4%, debido al fuerte aumento en los precios de los alimentos -como consecuencia del impacto del fenómeno de El Niño en las cosechas y por el desabastecimiento causado por el paro de los camioneros que se extendió durante 46 días, entre el 7 de junio y el 22 de julio de 2016-, al incremento de los costos de las materias primas importadas y a la transmisión de la devaluación del peso a los precios al consumidor.

Con el fin de controlar el aumento de la inflación y buscar la convergencia de este indicador a su rango meta en el 2017, el Banco de la República ha incrementado la tasa de interés de referencia, que pasó del 6% en enero de 2016 al 7.5% en junio de 2016.

La devaluación del peso colombiano frente al dólar de los Estados Unidos de América alcanzó su máximo en febrero de 2016, cuando el tipo de cambio promedio mensual ascendió a \$3.357,50 por dólar, debido principalmente a la caída de los precios del petróleo y al aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos de América.

La tasa de desempleo promedio anual, a junio de 2016, se situó en el 8.9%, completando dos períodos consecutivos con tasas inferiores al 9%.

Las ventas del comercio minorista a mayo de 2016 presentaron un crecimiento acumulado anual del 2.2%, debido principalmente al aumento de las ventas de repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos; artículos de ferretería, vidrios y pinturas; alimentos (víveres en general) y bebidas no alcohólicas; prendas de vestir y textiles; y electrodomésticos, muebles para el hogar y equipos de informática.

Las ventas de alimentos y bebidas no alcohólicas aumentaron 3.1%, y las de bebidas alcohólicas y cigarrillos crecieron 11.2%.

Las ventas totales de cerveza en volumen de Bavaria S.A. y sus compañías subordinadas en Colombia durante el primer semestre de 2016 registraron un crecimiento del 7.4%, comparadas con las del mismo período de 2015, debido a la ejecución de nuestras estrategias comerciales, al efecto climático positivo y al crecimiento en los bienes no durables, factores que facilitaron el crecimiento del consumo responsable de nuestras marcas y productos.

El aumento de los ingresos, junto con nuestras acciones enfocadas en reducción de costos, productividad y eficiencia nos ayudaron a generar una utilidad neta de \$915,808 millones, superior en un 4.9% a la del mismo período del año anterior.

## I. ACTIVIDADES Y REALIZACIONES

En el primer semestre de 2016 implementamos diversas iniciativas estratégicas orientadas a mejorar el desempeño en el mercado y los resultados financieros de la Compañía. Seguidamente se presenta una síntesis de las más importantes actividades realizadas.

### COLOMBIA

Las iniciativas de Bavaria S.A. se enfocaron en mantener el crecimiento del volumen de ventas, aumentar la competitividad en el mercado, asegurar un entorno adecuado para el crecimiento sostenible y fortalecer la cultura organizacional. Para alcanzar estos objetivos, ejecutamos las siguientes actividades:

#### MANTENIMIENTO DEL CRECIMIENTO DEL VOLUMEN DE VENTAS

##### ❖ Fortalecimiento del crecimiento de las marcas principales (Mainstream)

- Sustancial apoyo promocional y de mercadeo a la marca Aguila, el cual incluyó:
  - \* Consolidación de la marca como la bebida para todas las ocasiones de fútbol, mediante la realización de activaciones en redes sociales y puntos de venta, las experiencias que disfrutaron los consumidores en los estadios y la promoción *Jarrohinchas* que se ejecutó durante la Copa América Centenario, la cual permitió obtener un jarro con uno de los cinco momentos inolvidables de la Selección Colombia de Fútbol de Mayores, a cambio de cinco etiquetas contramarcadas de Aguila, Aguila Light o Aguila Cero, o de cinco tabs (argollas) azules de las latas de estos productos.

- \* Fortalecimiento del portafolio de Aguila Light con el lanzamiento de la botella de vidrio de 175 cm<sup>3</sup>, para apuntarle a nuevas ocasiones de consumo y al segmento femenino. Más de un millón de unidades se vendieron en la región de la costa en un mes.

- \* Las ventas de la cerveza sin alcohol Aguila Cero continuaron con buen desempeño. Su excelente sabor y sus atributos funcionales contribuyen a un aumento de su consumo en ocasiones no tradicionales y a ganar participación en segmentos de otras bebidas no alcohólicas, como gaseosas y jugos.

- \* Presencia en las más tradicionales e importantes fiestas del país, como el Carnaval de Barranquilla; las Fiestas de Corralejas en Sincelejo; el Festival de la Leyenda Vallenata en Valledupar; el Reinado Nacional de la Ganadería en Montería; y el Reinado Nacional del Bambuco en Neiva; con el fin de atraer a los consumidores, aumentar la afinidad con la marca e incrementar los volúmenes.

- Celebración con Poker por quinta ocasión del *Día de los amigos*, mediante la realización de cincuenta y un eventos en diferentes ciudades del país, resaltando lo importante de tener un día exclusivo para compartir con los amigos, consolidando así a la marca como la cerveza de la amistad.

- Apertura, en la página web de Poker, de una tienda en línea que permite a los consumidores que realicen actividades en la plataforma digital obtener *Poker monedas* que podrán canjear por material de mercadeo, fortaleciendo la relación de la marca con los jóvenes adultos y aumentando la visibilidad y el valor de la misma.

- Presencia por segundo año consecutivo, durante la Feria de las Flores de Medellín, de Pilsen Retro en botella de vidrio no retornable de 300 cm<sup>3</sup>, presentación que despierta sentimientos de cercanía y tradición entre los consumidores antioqueños, quienes la ven como la Pilsen de siempre, aumentando el vínculo emocional de estos con la marca.

##### ❖ Mejoramiento de la asequibilidad de la cerveza

- Permanente aumento de las ventas de cerveza Aguila, Aguila Light, Poker y Pilsen en botellas retornables de 750 cm<sup>3</sup>, las cuales ofrecen más volumen por menos precio.
- Incorporación del latón de 473 cm<sup>3</sup> al portafolio de Pilsen, elemento que ofreció una presentación económica en lata para ocasiones en el hogar y ayudó a aumentar los volúmenes de Pilsen.
- Ejecución de actividades y promociones en todo el territorio nacional, orientadas a estimular a los detallistas a vender los productos de la Compañía al precio sugerido.

- Entrega a los detallistas de nuevos equipos de refrigeración, con el fin de asegurar la existencia permanente de cerveza fría en el punto de venta.

#### ❖ **Incremento de la participación de las marcas Premium en el volumen total de ventas de cerveza**

- Por primera vez en un año fiscal -que va del 1 de abril al 31 de marzo- Club Colombia alcanzó ventas superiores a un millón de hectolitros, consolidándose como la cerveza Premium más importante del país.
- Realización, por quinto año consecutivo, de la campaña y el evento *Club Colombia Zona Picnic* en Cali, Villavicencio, Bogotá, Barranquilla, Medellín y Bucaramanga, los cuales, a través del concepto “Un encuentro con lo mejor”, aumentaron la conexión de esta marca Premium con los consumidores e incrementaron el volumen de ventas.
- Lanzamiento de Club Colombia Fresca del Tanque, una presentación que brinda a los consumidores la experiencia única de degustar una cerveza con menos de una semana de elaboración, que va de la cervecería al tanque con cerveza fresca, ofreciendo una experiencia de sabor y consumo que fortalece la cultura cervecera y la categoría de la cerveza Premium.
- Refuerzo en el posicionamiento de Miller Genuine Draft como la cerveza de la noche, con la realización de fiestas en discotecas y bares de Bogotá, Barranquilla, Cartagena y Medellín.
- Aumento del posicionamiento de Grolsch como la cerveza del arte y la cultura urbana, mediante el patrocinio del Festival de Música Estereo Picnic en Bogotá, y del *Medellín Design Week* y el *Timebag Art Show*, en Medellín, generando una fuerte conexión emocional entre la marca y su público objetivo.
- Ejecución con Miller Lite de una campaña, a través de radio, televisión y redes sociales, que promovió el estilo de vida relajado y tranquilo -*easygoing life style*-, invitando a los consumidores a disfrutar momentos agradables para generar recordación de marca y nuevas oportunidades de consumo.
- Lanzamiento con Redd's de la campaña *Sin amarguras* que resalta uno de los principales atributos de la marca: que no es amarga por no tener lúpulo, con el fin de incentivar a los consumidores jóvenes adultos a probar el producto, a través de actividades en los puntos de venta y en festivales, ferias y fiestas.

#### ❖ **Volúmenes de malta**

- Exitosa ejecución de la campaña *Pony Útiles*, con la cual Pony Malta premió la fidelidad de los clientes invitándoles a participar,

mediante el envío de un sobre con cuatro tapas del producto, en el sorteo de cien premios de cinco millones de pesos cada uno para la compra de útiles escolares.

- Patrocinio de la edición treinta y dos del *Pony Fútbol*, el más reconocido campeonato de fútbol infantil de Colombia, logrando así aumentar la vinculación emocional y la visibilidad de la marca.
- Realización de las campañas *Small meals* y *Pony recarga*, posicionando a Pony Malta como la primera opción para acompañar las comidas pequeñas y contribuyendo al aumento de los volúmenes de venta.
- Lanzamiento de una estrategia digital, a través de la página web y de las redes sociales, que permitió la creación de conversaciones en torno a la marca con el segmento de madres de familia, suministrándoles información sobre cómo preparar loncheras nutritivas.

### EXCELENCIA DE LA EJECUCIÓN EN EL MERCADO

#### ❖ **Aprovechamiento del modelo de servicio de ventas y de la ruta al mercado mejorada**

- Finalización de la expansión del nuevo modelo de servicio de ventas en las zonas rurales del país, que incluye las gerencias de Valledupar, Sincelajo, Poblaciones Occidente, Nariño, Neiva y Poblaciones Costa, lo cual permite tomar los pedidos del 100% de los clientes y hace posible que la fuerza comercial dedique más tiempo a los detallistas y realice una mejor gestión en el punto de venta.
- Creación de veinte mil nuevos clientes y aumento del número de detallistas con crédito, lo cual consolida la relación con los clientes y promueve el crecimiento para los microclientes.
- Mejora continua de la ejecución en el punto de venta mediante el desarrollo de las capacidades y habilidades de los integrantes del equipo comercial, a través de capacitaciones y sesiones de fortalecimiento de las competencias aplicables al trabajo.

#### ❖ **Avances en el servicio al cliente**

- Evolución del modelo de televentas a un centro de interacción con los clientes, a través de la integración en una plataforma tecnológica de todas las operaciones que se realizan con los detallistas (toma de pedidos, pedidos automáticos, atención de peticiones y cobranzas, entre otras), con el fin de aumentar la satisfacción de los clientes con el servicio que les presta la Compañía y mejorar la efectividad en la atención de los mismos.
- Implementación por tercer año consecutivo de *Tú y Bavaria compartiendo responsablemente*, programa de incentivos y beneficios

para detallistas que otorga a los clientes que cumplen las metas de volumen y las variables de ejecución comercial de la empresa la posibilidad de participar en sorteos de importantes premios y de obtener descuentos en establecimientos de comercio.

- Continuidad de la Compañía como la empresa del sector de bebidas con el mejor servicio al cliente en Colombia, con una importante ventaja frente a la que se ubica en la segunda posición.

### ❖ Productividad y costos de clase mundial

- Montaje e interconexión de cuatro silos de malta, del sistema de manejo de jarabe de azúcar y del sistema de limpieza en sitio (CIP, por sus siglas en inglés) del área de filtración, en la ejecución del proyecto de expansión de Cervecería del Valle.
- Implementación de nueva arquitectura de comunicación industrial en las cervecerías del Valle, Unión y Tocancipá.
- Adquisición y puesta en marcha de una nueva cerradora para línea de latas en la Cervecería de Tocancipá.
- Fabricación de un nuevo reactor aerobio para complementar la planta de tratamiento de aguas residuales de la Maltería Tropical y montaje e interconexión de una nueva caldera a gas para la Maltería de Tibitó.
- Mejoramiento del sistema de drenaje de aguas industriales y compra de equipos para la instalación de la segunda fase de la nueva red contra incendios de la Cervecería de Barranquilla.
- Arranque y puesta en marcha de la etapa aerobia de la planta de tratamiento de aguas residuales, y montaje y puesta en marcha de los equipos del sistema de aprovechamiento biogás, de la Cervecería de Boyacá.
- Terminación de las obras civiles e iniciación del montaje de los equipos de Industria Gráfica Latinoamérica – Indugral, la nueva fábrica de impresión de etiquetas, que funcionará en Yumbo.
- Obtención de los premios a la calidad *Monde Selection* del Instituto Internacional de Selecciones de Calidad de Bruselas para Club Colombia Dorada, Negra, Oktoberfest y Reserva Especial en la categoría Oro y para Club Colombia Roja en la categoría Plata; y de los premios al Sabor Superior (*Superior Taste Award*) del Instituto Internacional de Sabor y Calidad de Bruselas (iTQi) para Club Colombia Reserva Especial en la categoría Excepcional (tres estrellas) y para Club Colombia Dorada, Negra y Roja en la categoría Destacada (dos estrellas).
- Importantes avances en la fase de construcción de la ampliación del centro de distribución de la Cervecería de Tocancipá y puesta

en servicio del centro de distribución de Corozal que reemplazó al de Sincelejo.

- Celebración de un contrato de arrendamiento operativo de ciento treinta y cuatro nuevos camiones de reparto, los cuales cuentan con modernos sistemas de seguridad vial y cuyo mantenimiento será realizado por Transportes TEV S.A., la empresa de transporte de la Compañía, generando así una importante disminución de los costos.
- Inicio de operación de veintidós vehículos de cargue lateral denominados *Jumbo Sider* para el transporte de cerveza en envase de vidrio de 750 cm<sup>3</sup>, lo que generó importantes aumentos en la productividad.
- Adquisición por parte de Transportes TEV S.A. de diez unidades tractoras que reemplazaran las unidades más antiguas, reduciendo los costos de mantenimiento e incrementando la productividad en las operaciones de transporte primario (T1).
- Exitosa administración de los inventarios de materias primas garantizando un adecuado abastecimiento de las fábricas y permitiendo el cumplimiento de las metas de gestión de inventarios de la Compañía.
- Captura de importantes ahorros en la adquisición de cebada, papel, preformas PET y servicios.

### ASEGURAMIENTO DE UN ENTORNO ADECUADO PARA EL CRECIMIENTO SOSTENIBLE

#### ❖ Desarrollo de proveedores

- Celebración de la Duodécima Convención de Proveedores, en la cual se entregaron veinte premios a proveedores que ejecutaron planes de acción que aumentaron la calidad y la sostenibilidad de sus negocios. Así mismo se otorgaron cuatro medallas *Espiga* en las categorías Oro (2), Plata (1) y Bronce (1) a los proveedores más íntegros y confiables de la Compañía.
- Ejecución permanente de programas de formación para proveedores, en temas como calidad, orden y aseo, buenas prácticas y responsabilidad social.
- Continuación del programa *Huella Verde*, que comparte las mejores prácticas ambientales de la Compañía con los proveedores y mide las emisiones de agua y dióxido de carbono de los productos que estos suministran a la Empresa.

#### ❖ Programas de responsabilidad social

- Realización en el Valle del Cauca, con el apoyo de Bancóldex-iNNpulsa y la Cámara de Comercio de Cali, de la segunda edición regional

de *Destapa Futuro*, programa de estímulo al emprendimiento, el cual brindó capacitación y asesoría a quince empresas con gran potencial de crecimiento y entregó capital semilla por un valor total de \$200 millones a las cinco empresas más destacadas.

- Ejecución de programas de formación para el trabajo y el emprendimiento en diversas actividades, como gastronomía, zapatería, marroquinería y panadería, entre otras, y de obras de mejoramiento y construcción de viviendas orientados a optimizar las condiciones de vida de las comunidades en las que opera la Compañía.
- Continuidad en la expansión nacional del programa social *Oportunidades Bavaria*, que otorga créditos a los tenderos para capital de trabajo y mejoras locativas. Actualmente el programa opera en veinte ciudades y durante el semestre desembolsó, a través de las entidades financieras aliadas, cerca de quince mil millones de pesos a 1.800 tenderos.
- Graduación en Cundinamarca, Cesar y Valle de 1.521 tenderos del programa de transformación social y liderazgo *4e, Camino al Progreso*, el cual, a través de la capacitación y el acompañamiento, busca mejorar la calidad de vida de los tenderos, fortalecer sus negocios y convertirlos en líderes y agentes de cambio en sus comunidades.
- Apoyo al retorno de los desplazados a sus tierras y a personas víctimas del conflicto armado para reiniciar una nueva vida, a través del programa *Tiendas de Paz*, que se desarrolla en alianza con el Departamento para la Prosperidad Social (DPS), las administraciones municipales, las organizaciones comunales y la Corporación Interactuar.

Este programa tiene como finalidad generar ingresos e impulsar el crecimiento económico de comunidades vulnerables en lugares que han sido impactados por la violencia, mediante la capacitación de los tenderos y la entrega de capital semilla para las tiendas.

- Implementación de la campaña de seguridad vial *Por un buen camino*, mediante la capacitación en manejo defensivo a cerca de 3.000 empleados -entre conductores y tripulantes de la flota de distribución- con el fin de desarrollar en ellos comportamientos seguros que esperamos ayuden a disminuir la accidentalidad y el índice de fatalidad en las carreteras del país.

Con el mismo objetivo se instalaron barreras laterales antiempotramiento en los vehículos semirremolque; se incorporaron sistemas de ayuda a la conducción y prevención de accidentes mediante alarmas (*Mobileye*) en 179 vehículos propios; y se pusieron cintas retrorreflectivas en los vehículos de transporte primario y de reparto.

- Continuidad en la ejecución del Programa Integral de Ética mediante la realización de talleres en los que se explicó nuevamente, a los

trabajadores que participaron en los mismos, sobre el uso correcto de la línea ética y sobre la importancia del respeto en las relaciones interpersonales.

- Suscripción, junto con la Cámara de la Industria de Bebidas de la ANDI y sus compañías afiliadas, entre las cuales también están Postobón, Coca Cola, Aje y Red Bull, de un compromiso de autorregulación en virtud del cual es obligatorio implementar un rotulado frontal en las bebidas para dar mayor información al consumidor y no dirigir publicidad a menores de doce años. De igual forma, el compromiso impulsa a las empresas a la promoción de estilos de vida activos y saludables, a la innovación y ampliación del portafolio de productos, y a la no comercialización de bebidas azucaradas en colegios y escuelas del país, excepto jugos de fruta y bebidas a base de cereal.

#### ❖ Campañas para incentivar el consumo responsable de alcohol

- Realización, en asocio con la Federación Nacional de Departamentos y los diarios El Tiempo y Portafolio, del Foro contra la comercialización y el consumo de alcohol ilegal, actividades que ponen en riesgo la salud pública y afectan las rentas de los departamentos.

Los participantes, entre los cuales también estuvieron otros productores de bebidas alcohólicas, la DIAN, la Policía Fiscal y Aduanera, el Ministerio de Salud y la Fiscalía General de la Nación, firmaron un acta de compromiso para combatir desde todos los ámbitos este flagelo.

- Implementación constante del programa *SanaMente* en instituciones educativas, con el fin de informar sobre los perjuicios que genera el consumo de alcohol en menores de edad y brindar capacitación para evitar exponer a los niños al contacto con bebidas alcohólicas.
- Presencia de *Don Chucho*, imagen de consumo responsable de la Compañía, en las diferentes ferias y fiestas, transmitiendo los mensajes de cero tolerancia con el consumo de alcohol por parte de los menores de edad y de moderación en el consumo por parte de los adultos.
- Participación en la campaña educativa y de prevención *Más fútbol, más vida*, liderada por la Secretaría de Gobierno de la Alcaldía de Bogotá, que invita a la tolerancia y al respeto en el fútbol para evitar riñas durante la Copa América Centenario, así como en desarrollo de la Liga, el Torneo y la Copa Aguila, mediante la difusión de mensajes en las plataformas digitales de la Compañía a través de la etiqueta (*hashtag*) #CelebraEnPaz, y de la concientización a los tenderos sobre consumo responsable y no venta a menores con la toma de pedidos vía telefónica o de manera presencial por medio de nuestra fuerza de ventas.

## FORTALECIMIENTO DE LA CULTURA ORGANIZACIONAL

- Modernización del programa de prácticas para estudiantes de carreras profesionales, en el cual pueden participar todos los estudiantes universitarios del país inscribiéndose en la página web de la Compañía.

El programa se desarrolla a través de tres componentes: Proyectos (70%), aplicando los conocimientos en el área de trabajo; Mentorías (20%), recibiendo permanente acompañamiento para facilitar su adaptación a la organización; y Talleres (10%), asistiendo a capacitaciones que fortalecerán sus habilidades profesionales y de liderazgo.

- Exitosa puesta en marcha de los kioscos del proyecto *HCM (Human Capital Management)*, que permite a los operarios en las fábricas y a los desarrolladores de mercado que no tienen equipo de cómputo acceder al portal HCM y generar en forma individual y directa, durante las 24 horas del día, certificados laborales y comprobantes de pago, así como postularse a vacantes, lo que aumenta la capacidad de autogestión de los empleados.
- Fortalecimiento, a través del programa *Conversaciones Constructivas*, de las conductas y comportamientos de los líderes para contribuir al desarrollo de habilidades de comunicación con los empleados, facilitar el diálogo y reforzar la cultura de respeto y confianza.
- Participación en la Red de Aprendizaje Global (GAN, por sus siglas en inglés) patrocinada por la ANDI, cuya finalidad es facilitar el aprendizaje de los jóvenes y propiciar su inclusión en el mercado laboral.
- Continuación de la campaña *Bavaria como marca empleador* mediante la publicación en las diferentes redes sociales de mensajes que la posicionan como una Compañía de la cual se quiere ser parte, ya que el trabajo está lleno de retos y satisfacciones. Actualmente la Compañía tiene 35.000 seguidores en LinkedIn, una de las redes sociales profesionales más importantes del mundo.
- Realización de talleres de género a nivel nacional, con el objetivo de generar conciencia sobre la importancia de ser mujer y sobre el valor que las mujeres agregan a la Compañía.
- Mejoramiento del entorno laboral a través de las acciones implementadas por el programa *Trabajos con Significado*, que se enfocó en fortalecer el conocimiento de las metas y los resultados de la Compañía y en facilitar a los trabajadores oportunidades de crecimiento, entrenamiento y desarrollo.

## PANAMÁ

Durante el primer trimestre de 2016 la economía panameña tuvo un crecimiento del 4.6%, situándose como una de las de mayor crecimiento en América Latina y el Caribe, debido a la ampliación del canal interoceánico, a la construcción de proyectos hoteleros y de vivienda y al buen desempeño de las entidades de servicios financieros.

Las ventas totales de cerveza en volumen presentan una reducción del 10%, comparadas con las del mismo período del año anterior, debido al impacto que sigue generando en la demanda el aumento del precio, como consecuencia del incremento del impuesto al consumo. No obstante, la buena aceptación por parte de los consumidores de las nuevas cervezas Balboa Ice y Atlas Golden Light permitió a la Compañía mantener la preferencia de los consumidores hacia sus marcas y mejorar su participación de mercado.

## II. 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 de 2016. 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 de 2015. Sin embargo, dada la fuerte estacionalidad del mercado de la cerveza estos períodos no son comparables; en consecuencia, también se incluyen análisis y comentarios comparando los resultados del presente ejercicio con los del primer semestre de 2015.

### ESTADO DE RESULTADOS

#### VOLUMEN DE VENTAS

*Volumen de ventas en hectolitros*

Descripción	Semestre I 2016	Semestre II 2015	Semestre I 2015	% Var Sem I 2016 Sem II 2015	% Var Sem I 2016 Sem I 2015
Cerveza	8,552,549	10,024,006	8,009,970	(14.7)	6.8
Malta	914,628	938,043	1,159,666	(2.5)	(21.1)
<b>Total volumen de ventas</b>	<b>9,467,177</b>	<b>10,962,049</b>	<b>9,169,636</b>	<b>(13.6)</b>	<b>3.2</b>

El volumen total de ventas durante el primer semestre de 2016 disminuyó en un 13.6% con relación al segundo semestre de 2015, debido principalmente a la estacionalidad de las ventas durante la segunda mitad del año.

En comparación con el mismo período de 2015, el volumen total de ventas aumentó en 3.2%, principalmente por la mayor venta en la categoría de cervezas, que crece en un 6.8%, en los segmentos *mainstream* y Club Colombia. Este crecimiento está apalancado por estrategias enfocadas a impulsar los volúmenes de ventas con campañas en la Copa América, Liga Aguila, Eurocopa, temporada vacacional y Estéreo Picnic.

En la categoría de maltas se presenta una disminución en el volumen vendido del 21.1%, afectada principalmente por el incidente de Pony Malta en las redes sociales que impactó la base de ventas desde octubre de 2015, y a pesar de los grandes esfuerzos aún no se recupera totalmente.

## VENTAS NETAS

*Ingresos por ventas netas en millones de pesos*

Descripción	Semestre I 2016	Semestre II 2015	Semestre I 2015	% Var Sem I 2016 Sem II 2015	% Var Sem I 2016 Sem I 2015
Cerveza	2,156,838	2,410,382	1,882,138	(10.5)	14.6
Malta	185,616	194,853	240,188	(4.7)	(22.7)
<b>Categoría bebidas</b>	<b>2,342,454</b>	<b>2,605,235</b>	<b>2,122,326</b>	<b>(10.1)</b>	<b>10.4</b>
Servicios y otros	51,142	50,028	41,344	2.2	23.7
<b>Total ventas netas</b>	<b>2,393,596</b>	<b>2,655,263</b>	<b>2,163,670</b>	<b>(9.9)</b>	<b>10.6</b>

Las ventas netas del primer semestre de 2016 fueron de \$2,393,596 millones, lo que representa una reducción del 9.9% comparadas con las del segundo semestre de 2015; esta variación está asociada con la estacionalidad de las ventas mencionada anteriormente.

En relación con el mismo período de 2015 las ventas totales aumentaron un 10.6%, apalancadas en el crecimiento en volumen de cerveza, el incremento en precios realizado en diciembre de 2015 y las mayores ventas de materia prima a compañías vinculadas, lo anterior compensado con menores ingresos por ventas de Pony Malta.

## COSTO DE VENTAS

*Costo de ventas en millones de pesos*

Descripción	Semestre I 2016	Semestre II 2015	Semestre I 2015	% Var Sem I 2016 Sem II 2015	% Var Sem I 2016 Sem I 2015
Costo de producción	490,046	524,653	380,272	(6.6)	28.9
Costos variables	249,102	233,534	235,346	6.7	5.8
<b>Total costo de ventas</b>	<b>739,148</b>	<b>758,187</b>	<b>615,618</b>	<b>(2.5)</b>	<b>20.1</b>

El costo de ventas del primer semestre de 2016 fue de \$739,148 millones, registrando una disminución de 2.5% con respecto al segundo semestre de 2015, explicado principalmente por la estacionalidad de las ventas.

Comparado con el mismo período del año anterior, el costo de ventas se incrementó en 20.1%, explicado por el aumento del volumen vendido y el crecimiento del precio de materias primas y materiales de producción por efectos de la tasa de cambio.

## UTILIDAD BRUTA

La utilidad bruta del primer semestre de 2016 fue de \$1,654,449 millones, registrando una disminución del 12.8% con respecto al segundo semestre de 2015. Lo anterior se dio como resultado de la estacionalidad de las ventas y demás factores explicados anteriormente, lo cual hizo que, por su parte, el margen de utilidad bruta disminuyera 2.3 puntos porcentuales, alcanzando el 69.1% para el período reportado.

Comparada con el primer semestre del año anterior, la utilidad bruta aumentó un 6.9% por los factores explicados previamente, en tanto que el margen bruto disminuyó 2.4 puntos porcentuales frente al 71.4% registrado en el mismo período de 2015.

## GASTOS OPERACIONALES

*En millones de pesos*

Descripción	Semestre I 2016	Semestre II 2015	Semestre I 2015	% Var Sem I 2016 Sem II 2015	% Var Sem I 2016 Sem I 2015
Gastos de distribución	229,173	253,124	204,042	(9.5)	12.3
Gastos de mercadeo	137,520	134,612	151,352	2.2	(9.1)
Gastos fijos	548,582	533,059	512,914	2.9	7.0
Otros ingresos y gastos (netos)	(438,424)	(532,407)	(392,763)	(17.7)	11.6
<b>Total</b>	<b>476,851</b>	<b>388,388</b>	<b>475,545</b>	<b>22.8</b>	<b>0.3</b>

Frente al segundo semestre de 2015 los gastos operacionales aumentaron un 22.8%, hecho motivado principalmente por la disminución en los otros ingresos/egresos obtenidos durante el primer semestre.

Respecto al mismo período del año anterior se muestra un aumento del 0.3%, tal como se explica a continuación:

**Gastos de distribución:** un aumento del 12.3% por el crecimiento en volumen de ventas, los movimientos de envases y el producto terminado entre los centros de distribución de Bavaria S.A.

**Gastos de mercadeo:** presentan una disminución del 9.1%, principalmente por la menor ejecución de las campañas de Liga Aguila que se

concentra hacia el segundo semestre de 2016, parcialmente compensados con mayor inversión en la campaña de consumo responsable.

**Costos fijos:** presentan un crecimiento del 7.0%, principalmente por incremento salarial, mayores gastos en costos laborales, depreciación y amortización parcial del proyecto *GT*.

**Otros ingresos y gastos:** efecto positivo del 11.6%, principalmente por mayores ingresos por dividendos y aplicación del método de participación a las inversiones en subordinadas, parcialmente compensados por menores ingresos por operaciones de cobertura de tasa de cambio.

## INGRESOS MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

*En millones de pesos*

Descripción	Semestre I 2016	Semestre II 2015	Semestre I 2015	% Var Sem I 2016 Sem II 2015	% Var Sem I 2016 Sem I 2015
<b>Nacionales</b>					
Cervecería del Valle S.A.	223,322	227,757	201,833	(1.9)	10.6
Cervecería Unión S.A.	94,259	102,758	82,749	(8.3)	13.9
Inversiones Maltería Tropical S.A.	8,778	10,190	7,124	(13.9)	23.2
Impresora del Sur S.A.	4,762	4,896	4,260	(2.7)	11.8
Transportes TEV S.A.	1,178	1,638	700	(28.1)	68.3
Sociedad Portuaria S.A.	353	672	48	(47.5)	635.4
Maltería Tropical S.A.	-	-	-	0.0	NA
<b>Extranjeras</b>					
Cervecería Nacional S.A.	24,919	53,749	49,120	(53.6)	(49.3)
<b>Total</b>	<b>357,571</b>	<b>401,660</b>	<b>345,834</b>	<b>(11.0)</b>	<b>3.4</b>

## UTILIDAD OPERACIONAL

La utilidad operacional durante el primer semestre de 2016 fue de \$1,177,598 millones y representa una disminución del 21.9% comparada con la del segundo semestre de 2015. Por su parte, el margen operacional fue del 49.2%, inferior en 7.6 puntos porcentuales a la del segundo semestre de 2015. Frente al mismo período del año anterior, la utilidad operacional aumentó un 9.8%, mientras que el margen operacional disminuyó 0.4 puntos porcentuales.

## IMPUESTO DE RENTA

La provisión de impuesto de renta, contabilizada con base en cálculos elaborados de conformidad con las normas tributarias, en el primer semestre de 2016 asciende a \$276,060 millones, lo que representa una disminución de \$104,295 millones frente al segundo semestre de 2015. Lo anterior obedece principalmente a los mayores ingresos gravables obtenidos durante el período de 2015.

Con respecto al primer semestre de 2015 la provisión del impuesto sobre la renta se incrementó en \$75,264 millones por efecto de los

mayores ingresos gravables obtenidos durante el primer semestre de 2016.

## UTILIDAD NETA

La utilidad neta del primer semestre de 2016 ascendió a \$915,808 millones con una disminución del 17.6% respecto a la del segundo semestre de 2015, donde la utilidad fue de \$1,110,834 millones. Comparada con el mismo período de 2015 cuando alcanzó la suma de \$872,670 millones se presenta un incremento del 4.9%.

Por su parte, el margen neto para el período enero a junio de 2016 fue de 38.3% frente al 41.8% en el segundo semestre de 2015 y al 40.3% en el primer semestre de 2015.

## EBITDA

El EBITDA en el período enero a junio de 2016 fue de \$1,283,084 millones frente a \$1,195,422 millones del mismo período de 2015 y representa el 53.6% de las ventas netas.

## ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

### ACTIVO

El estado de situación financiera a 30 de junio de 2016 refleja un total de activos de \$7,004,789 millones, 10.9% menor que el del 31 de diciembre de 2015. Sus componentes principales son:

Las inversiones por \$3,250,865 millones, que representan el 46.4% del total de activos, con una disminución del 9.7% frente al segundo semestre de 2015 como resultado de la aplicación del método de participación.

Las propiedades, planta y equipo por \$2,265,899 millones, que representan el 32.3% del total de los activos, registraron un aumento del 0.5% respecto al segundo semestre de 2015, como consecuencia del efecto neto de las adquisiciones, la depreciación y las bajas de activos fijos de la Compañía.

Los clientes y otras cuentas por cobrar no comerciales de corto y largo plazo, por \$821,123 millones, que representan el 11.7% del activo total, presentaron una disminución del 13.6% con relación al 31 de diciembre de 2015, debido a menores préstamos con compañías vinculadas.

### PASIVO

El pasivo total alcanzó la suma de \$2,121,407 millones y representa el 30.3% del total del activo. Sus componentes principales son:

Los proveedores y otras cuentas por pagar de corto y largo plazo, por \$997,657 millones, que representan el 47.0% del pasivo total,

presentaron un decremento de 31.8% con relación al 31 de diciembre de 2015, debido a la estacionalidad de las compras asociadas al volumen de ventas.

## PATRIMONIO

El patrimonio se situó en \$4,883,382 millones, registrando un decremento del 2.6% o \$128,087 millones en relación con el segundo semestre de 2015. Básicamente motivado por la utilidad del período compensada por la disminución del superávit por método de participación y los dividendos pagados en el primer semestre del año.

## BAVARIA 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 subordinadas de forma consolidada durante el primer semestre de 2016. Para su mejor comprensión, este análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros y sus respectivas notas incluidos en este informe. Las cifras presentadas a continuación están impactadas principalmente por los resultados de Bavaria S.A., las cuales fueron explicadas previamente.

Con base en la normatividad vigente y en los estatutos de la Sociedad, los estados financieros se presentan en forma comparativa con los del segundo semestre de 2015. Sin embargo, dada la fuerte estacionalidad del negocio de la cerveza, estos períodos no son comparables, por lo que se han incluido además análisis comparando los resultados del presente ejercicio con los del primer semestre de 2015.

## ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

### VOLUMEN DE VENTAS

*En millones de hectolitros (Semestre I 2016 vs. Semestre II 2015)*

País	Cerveza y malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Sem I 2016	Sem II 2015	% Var	Sem I 2016	Sem II 2015	% Var	Sem I 2016	Sem II 2015	% Var
Colombia	11.6	13.4	(13.4)	0.0	0.0	N/A	11.6	13.4	(13.4)
Panamá	0.9	0.9	0.0	0.3	0.4	(25.0)	1.2	1.3	(7.7)
<b>Total volumen de ventas</b>	<b>12.5</b>	<b>14.3</b>	<b>(13.4)</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>(25.0)</b>	<b>12.8</b>	<b>14.7</b>	<b>(12.9)</b>

Nota: Las variaciones porcentuales son calculadas sobre volúmenes en hectolitros

*En millones de hectolitros (Semestre I 2016 vs. Semestre I 2015)*

País	Cerveza y malta			Otros productos: agua, refrescos de fruta, gaseosas y lácteos			Total		
	Sem I 2016	Sem I 2015	% Var	Sem I 2016	Sem I 2015	% Var	Sem I 2016	Sem I 2015	% Var
Colombia	11.6	11.2	3.6	0.0	0.0	0.0	11.6	11.2	3.6
Panamá	0.9	1.3	(30.8)	0.3	0.0	N/A	1.2	1.3	(7.7)
<b>Total volumen de ventas</b>	<b>12.5</b>	<b>12.5</b>	<b>(27.2)</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>12.8</b>	<b>12.5</b>	<b>2.4</b>

Nota: Las variaciones porcentuales son calculadas sobre volúmenes en hectolitros

El volumen total de ventas fue 12.8 millones de hectolitros, reportando una disminución de 12.9% respecto al segundo semestre de 2015, reflejando la estacionalidad de las ventas en el semestre.

Comparados con el primer semestre de 2015, los volúmenes totales aumentaron en 2.4%, principalmente por las ventas de Bavaria S.A. que se explican en el informe individual de esa Compañía.

Durante el primer semestre de 2016 Colombia representó el 90.6% del total del volumen de cerveza y maltas, mientras que Panamá participó con el 9.4%.

## VENTAS NETAS

*Ingresos por ventas netas en millones de pesos*

Descripción	Semestre I 2016	Semestre II 2015	Semestre I 2015	% Var Sem I 2016 Sem II 2015	% Var Sem I 2016 Sem I 2015
Colombia	2,859,763	3,113,250	2,587,164	(8.1)	10.5
Panamá	400,129	463,230	349,154	(13.6)	14.6
<b>Total</b>	<b>3,259,892</b>	<b>3,576,480</b>	<b>2,936,318</b>	<b>(8.9)</b>	<b>11.0</b>

Las ventas netas del primer semestre de 2016 fueron de \$3,259,892 millones, lo que representa un decremento del 8.9% comparadas con las del segundo semestre de 2015; esta variación está asociada con la estacionalidad de las ventas mencionada anteriormente.

En relación con el mismo período de 2015 las ventas totales aumentaron un 11.0%, apalancadas en el crecimiento en volumen de cervezas y maltas adicional al incremento en precios realizado en diciembre de 2015, cuyo efecto se ve reflejado en la totalidad del primer semestre de este período.

En Panamá las ventas presentaron un crecimiento del 14.6%, impactadas por la tasa de cambio de conversión de los ingresos en dólares a pesos.

## COSTO DE VENTAS

*Costo de ventas en millones de pesos*

Descripción	Semestre I 2016	Semestre II 2015	Semestre I 2015	% Var Sem I 2016 Sem II 2015	% Var Sem I 2016 Sem I 2015
Colombia	574,720	614,853	423,471	(6.5)	35.7
Panamá	134,850	138,285	116,326	(2.5)	15.9
<b>Total</b>	<b>709,570</b>	<b>753,138</b>	<b>539,797</b>	<b>(5.8)</b>	<b>31.5</b>

El costo de ventas del primer semestre de 2016 fue de \$709,570 millones, registrando una disminución del 5.8% respecto al segundo semestre de 2015, explicado principalmente por el mayor volumen vendido, de acuerdo con la estacionalidad anteriormente explicada.

Comparado con el mismo período del año anterior, el costo de ventas se incrementó en 31.5%, explicado por el aumento en precio de materias primas, afectado igualmente por la mayor devaluación del peso y el incremento de volúmenes de cervezas.

## UTILIDAD BRUTA

La utilidad bruta del primer semestre de 2016 fue de \$2,550,322 millones, registrando una disminución del 9.7% con respecto al segundo semestre de 2015. Esto se dio como resultado de la estacionalidad de las ventas y demás factores explicados anteriormente. Por su parte, el margen de utilidad bruta disminuyó 0.7 puntos porcentuales, alcanzando el 78.2% para el período reportado.

Comparada con el primer semestre del año anterior, la utilidad bruta aumentó un 6.4% por los factores explicados anteriormente, en tanto que el margen bruto disminuyó 3.4 puntos porcentuales frente al 81.6% registrado en el mismo período de 2015.

## GASTOS OPERACIONALES

*Gastos operacionales en millones de pesos*

Descripción	Semestre I 2016	Semestre II 2015	Semestre I 2015	% Var Sem I 2016 Sem II 2015	% Var Sem I 2016 Sem I 2015
Gastos de distribución	295,730	323,340	260,207	(8.5)	13.7
Gastos de mercadeo	202,323	201,379	204,145	0.5	(0.9)
Gastos fijos	812,058	794,114	728,889	2.3	11.4
Otros ingresos y gastos (netos)	(64,507)	(127,951)	(19,938)	(49.6)	223.5
<b>Total</b>	<b>1,245,604</b>	<b>1,190,882</b>	<b>1,173,303</b>	<b>4.6</b>	<b>6.2</b>

Frente al segundo semestre de 2015, los gastos operacionales aumentaron en un 4.6%, principalmente por la disminución de los otros ingresos y gastos netos y el incremento en los gastos fijos, compensados por los menores gastos de distribución.

Comparados con el mismo período de 2015, los gastos operacionales aumentaron en 6.2%, explicados a continuación:

**Gastos de distribución:** registraron un aumento del 13.7%, principalmente por el mayor volumen de ventas y el incremento de los movimientos de distribución entre las plantas de Colombia.

**Gastos de mercadeo:** reducción del 0.9%, principalmente por la disminución de pagos de patrocinios deportivos en Colombia.

**Gastos fijos:** aumento del 11.4%, principalmente por incremento salarial, beneficios laborales, amortización parcial del proyecto GT, compensado por menores costos administrativos.

**Otros ingresos y gastos:** aumenta principalmente por mayores dividendos recibidos de Perú y recobros de proyectos, parcialmente compensados por menor venta de activos fijos y mayores gastos debido a efectos de la tasa de cambio y operaciones de cobertura.

De forma general los gastos operacionales asumen un impacto importante por tasa de cambio a causa de la devaluación del peso que afecta la conversión de los gastos de Panamá.

## UTILIDAD OPERACIONAL

La utilidad operacional durante el primer semestre de 2016 fue de \$1,304,766 millones y representa una disminución del 20.1% comparada con la del segundo semestre de 2015. Por su parte, el margen operacional fue del 40.0%, disminuyendo en 5.6 puntos porcentuales

comparado con el del segundo semestre de 2015. Frente al mismo período del año anterior, la utilidad operacional aumentó un 6.7%, mientras que el margen operacional disminuyó 1.7 puntos porcentuales.

## IMPUESTO DE RENTA

La provisión de impuesto de renta, contabilizada con base en cálculos elaborados de conformidad con las normas tributarias, en el primer semestre de 2016 asciende a \$405,166 millones, lo que representa una disminución de \$96,365 millones frente al segundo semestre de 2015. Lo anterior obedece principalmente a los menores ingresos gravables en línea con la estacionalidad de la venta.

Con respecto al primer semestre del año anterior, la provisión del impuesto sobre la renta aumenta \$89,736 millones por mayores utilidades, compensada parcialmente por mayores dividendos no gravados de subsidiarias del exterior.

## UTILIDAD NETA

La utilidad neta del primer semestre de 2016 ascendió a \$919,916 millones con una disminución del 17.5% respecto a la del segundo semestre de 2015, cuando la utilidad fue de \$1,115,345 millones. Comparada con el mismo período de 2015, cuando alcanzó la suma de \$910,344 millones, presenta un incremento del 1.1%.

Por su parte, el margen neto para el período enero a junio de 2016 fue de 28.2%, frente al 31.2% en el segundo semestre de 2015 y al 31.0% en el primer semestre de 2015.

## EBITDA

El EBITDA en el período enero a junio de 2016 fue de \$1,507,063 millones frente a \$1,402,555 millones del primer semestre de 2015 y representa el 46.2% de las ventas netas.

## ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

### ACTIVO

El balance a 30 de junio de 2016 refleja un total de activos de \$7,863,989 millones, 8.9% menor que el del 31 de diciembre de 2015. Sus componentes principales son:

Las propiedades, planta y equipo por \$3,875,381 millones, que representan el 49.3% del total de los activos, registraron una disminución del 5.6% respecto al segundo semestre de 2015, como consecuencia del efecto neto de las adquisiciones, la depreciación y las bajas de activos fijos de la Compañía.

Las inversiones en asociadas por \$945,838 millones, que representan el 12.0% del total de activos, no muestran variación respecto al segundo semestre de 2015.

Los clientes y otras cuentas por cobrar no comerciales por \$1,243,512 millones, que representan el 15.8% del activo total, presentaron un incremento del 4.2% con relación al 31 de diciembre de 2015, principalmente por el otorgamiento de créditos a la casa matriz SABMiller.

### PASIVO

El pasivo total alcanzó la suma de \$2,991,108 millones y representa el 38.0% del total del activo. Sus componentes principales son:

Los proveedores y otras cuentas por pagar por \$1,597,828 millones, que representan el 53.4% del pasivo total, presentaron una disminución del 18.1% con relación al 31 de diciembre de 2015, debido a la estacionalidad de las compras asociadas al volumen de ventas.

Los pasivos por impuestos por \$671,926 millones, que representan el 22.5% del pasivo total, registraron una reducción de \$342,084 millones con respecto al 31 de diciembre de 2015, a raíz de las menores utilidades gravables y al pago de impuesto del período anterior.

### PATRIMONIO

El patrimonio se situó en \$4,872,881 millones, registrando una disminución del 0.7% o \$35,237 millones en relación con el 31 de diciembre de 2015. Dicha reducción obedece a las utilidades generadas en el primer semestre, compensadas parcialmente con los dividendos pagados en dicho período.

## III. 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 S.A., desde el 12 de octubre de 2005, es una sociedad subordinada de SABMiller plc.

En razón de lo anterior, Bavaria S.A. actualmente solo 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 políticas 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 las políticas de conducta empresarial de la Compañía, las operaciones celebradas en el primer semestre de 2016 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 30 a los estados financieros separados 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 separados.

### 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 jurisdiccionales, estima que las sentencias definitivas que se emitan en estos no impondrán obligaciones, limitaciones o prohibiciones que puedan afectar sustancialmente su capacidad jurídica, su posición financiera o sus resultados.

### 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, enseñanzas, nombres comerciales 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, 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 facturas

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

### 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. Por decisión de la Asamblea General Ordinaria

de Accionistas celebrada el 29 de marzo de 2016, la Junta Directiva deberá sesionar por lo menos tres veces al año, o cuantas veces lo requiera el interés de la Sociedad, a juicio de la Junta misma, del Presidente de la Compañía o de quien haga sus veces, o del Revisor Fiscal.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas en la mencionada sesión del 29 de marzo de 2016 eligió a la Junta Directiva para el período estatutario 2016-2018, nombrando a Niall Mitchell en reemplazo de Jonathan Solesbury, y reeligiendo a los otros nueve integrantes. En consecuencia, la Junta está integrada por las siguientes personas: Alejandro Santo Domingo Dávila (Presidente), Carlos Alejandro Pérez Dávila (Vicepresidente), Karl Lippert, Niall Mitchell, 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 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, y el quinto suplente del Presidente, el señor Niall Mitchell.

La Junta Directiva sesionó tres veces durante el primer semestre de 2016. En dos ocasiones lo hizo de manera presencial y en la otra ocasión lo hizo mediante el mecanismo de voto escrito.

Todos los miembros de la Junta Directiva asistieron a las reuniones presenciales, excepto el señor Jonathan Solesbury, quien no asistió a la reunión del 24 de febrero de 2016, y los señores Alejandro Santo Domingo Dávila, Carlos Alejandro Pérez Dávila, Alberto Preciado Arbeláez y Juan Carlos García Cañizares, quienes no asistieron a la reunión del 25 de mayo de 2016. Los mencionados señores presentaron oportunamente excusas por su inasistencia. Así mismo, como lo dispone la ley, todos los miembros participaron en la sesión realizada mediante el mecanismo de voto escrito.

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 para cada uno de los directores mencionados es de \$10.000.000, por cada reunión de Junta Directiva en la que participen. Los otros miembros de la Junta prestan sus servicios *ad honorem*.

### Comité de Auditoría

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 de 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 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 de 2010, dispuso que el Comité de Auditoría esté conformado por seis directores, incluidos los cuatro directores independientes. Actualmente el Comité de Auditoría está integrado por los siguientes miembros: Karl Lippert, Niall Mitchell (nombrado en la reunión de Junta Directiva realizada el 25 de mayo de 2016), Rudolf Hommes Rodríguez, Rafael Rivas Mallarino, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez. Los últimos cuatro 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, encargada de tomar la decisión final que considere apropiada.

Durante el primer semestre de 2016 el Comité de Auditoría se reunió en dos ocasiones, ambas de manera presencial. Todos los miembros del Comité participaron en ambas reuniones, excepto el señor Jonathan Solesbury, quien presentó oportunamente excusas por su inasistencia.

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 \$10.000.000 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, encargados de analizar sus recomendaciones y de tomar las decisiones requeridas para el fortalecimiento del sistema de control interno.

Durante el primer semestre de 2016, en relación con el control interno, no hubo hallazgos relevantes.

### **Informe sobre objetividad e independencia del Revisor Fiscal**

Desde 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 S.A. recibe trimestralmente del Revisor Fiscal, PricewaterhouseCooper, 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.

### **Informe sobre cumplimiento de la Política para la prevención y control del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo**

Durante el primer semestre de 2016 se dio cumplimiento a lo dispuesto en la Circular Básica Jurídica (Capítulo X), de la Superintendencia de Sociedades y a la Política para la prevención y control del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo, de Bavaria S.A.

## **IV. ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO**

Con posterioridad al 30 de junio de 2016 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.

No obstante, es necesario informar que la Compañía desistió de la solicitud que había presentado ante la Superintendencia de Sociedades para obtener la autorización del compromiso de escisión parcial de SAB Colombia S.A.S. a favor de Bavaria S.A., operación que había sido aprobada por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 19 de enero de 2016.

Durante el segundo semestre de 2016 los esfuerzos de la Compañía se orientarán a asegurar el crecimiento de los ingresos, a ganar mayor participación y valor en el mercado total de bebidas, a incrementar la rentabilidad del negocio y a fortalecer la licencia de operación.

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,

**GRANT JAMES HARRIES**

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

NIALL MITCHELL

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

EDGARD GRANDE BERMÚDEZ

Segundo suplente del Presidente de la Compañía y Vicepresidente Financiero

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

NIALL MITCHELL

Quinto suplente del Presidente de la Compañía



JANICE CLAIRE HALLOT

Sexto suplente del Presidente de la Compañía y Vicepresidente de Recursos Humanos

ALEJANDRO BARRERA CASTELLANI

Vicepresidente de Distribución

PAUL LESLIE-SMITH

Vicepresidente de Cadena de Abastecimiento

SERGIO RINCÓN RINCÓN

Vicepresidente de Ventas

MIRKO HOFMANN

Vicepresidente Técnico

ALEJANDRO MIRANDA FERRER

Vicepresidente de Mercadeo





PICOTEAR  
-> PICOTEAR

¡Llegó LA BATA  
PICOTEAR  
GAFITAS  
PA' MONO  
GUILA

COCTEL  
DE  
CAMARON  
el CHIRINGO  
GUILA PA' G

ESTO ES PL  
COLETA

MOMENTO

LA

EL

PACHA

INFORME DE AUDITORÍA  
INTERNA Y DEL  
COMITÉ DE AUDITORÍA



## Informe de Auditoría Interna

Señores

### **Accionistas de Bavaria S.A.**

En cumplimiento con 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 la estructura, funcionamiento, procedimientos, mecanismos de recolección y suministro de información utilizados en el desarrollo de la función de Auditoría Interna.

Como parte de la estructura de gobierno corporativo de Bavaria S.A. y de sus subsidiarias, Auditoría Interna es concebida como un mecanismo de monitoreo independiente de las operaciones y controles de la Compañía y tiene como propósito evaluar la eficacia del sistema de control interno, contribuir a su mejoramiento e informar a la Administración y al Comité de Auditoría sobre su adecuado funcionamiento. Para lograr estos propósitos, Auditoría Interna define y ejecuta un plan que es aprobado y monitoreado por el Comité de Auditoría. Dicho plan, al igual que las auditorías que lo conforman, es realizado de acuerdo con la metodología diseñada por SABMiller, la cual está alineada con las Normas Internacionales de Auditoría Generalmente Aceptadas.

El Auditor reporta directamente al Comité de Auditoría de Bavaria S.A. todo lo relacionado con la función de Auditoría Interna y cuenta con acceso y soporte directo a las funciones de Auditoría Interna Regional y Global de la Empresa Matriz. A partir de mayo 25 de 2016 Carlos Eduardo Pérez fue nombrado por la Junta Directiva como nuevo Director de Auditoría Interna, siguiendo la recomendación realizada por el Comité de Auditoría.

Durante el primer semestre de 2016 el equipo de Auditoría Interna, conformado por un director, un gerente y cinco especialistas en Auditoría Interna revisó y evaluó el sistema de control interno en los centros de operación y administración de la Compañía, cubriendo los principales procesos del negocio. La evaluación incluyó el entendimiento del sistema y la determinación de su efectividad en diseño y operación a través de la selección y revisión de conjuntos de datos y de muestras de transacciones de los diferentes procesos operativos y administrativos de la Compañía. De igual forma, se efectuaron evaluaciones de la seguridad y los controles internos de la tecnología informática que soporta dichos procesos.

Para cada uno de los diez proyectos de auditoría desarrollados durante el primer semestre de 2016 se emitió un informe que incluyó la identificación de oportunidades de mejora del sistema de control interno que en su mayoría fueron 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.

**Bogotá D.C., 25 de agosto de 2016**

**Carlos Eduardo Pérez Alcobé**

Director de Auditoría, Riesgos y Control Interno

## 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 de enero y el 30 de junio de 2016.

### **Funciones del Comité de Auditoría**

El Comité de Auditoría es un órgano asesor establecido a nivel estatutario y en el Código de Buen Gobierno de la Sociedad, cuyas funciones se alinean a lo dispuesto por la Ley 964 de 2005 y a los lineamientos de SABMiller plc, sociedad matriz de Bavaria S.A., para esta clase de comités.

Las funciones del Comité están enfocadas en proporcionar asesoría, liderazgo y vigilancia estratégica al ambiente de control de 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, el monitoreo 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 General Ordinaria de Accionistas efectuada el 25 de marzo de 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 de 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 de 2016 la Junta designó a Niall Mitchell en reemplazo de Jonathan Solesbury. Consecuentemente, a la fecha el Comité de Auditoría está integrado por los siguientes miembros: Karl Lippert, Niall Mitchell, Rudolf Hommes Rodríguez, Rafael Rivas Mallarino, Manuel Rodríguez Becerra y Luis Guillermo Plata Páez. Los últimos cuatro (4) son 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 designó desde el 25 de agosto de 2010 a Manuel Rodríguez Becerra como su Presidente y ratificó a Fernando Jaramillo como su Secretario.

### **Cumplimiento de sus funciones**

Durante el primer semestre de 2016 el Comité de Auditoría se reunió dos veces de manera presencial, estando todos los miembros presentes con la excepción de Jonathan Solesbury, quien se excusó oportunamente. El Revisor Fiscal fue invitado y asistió a todas las reuniones del Comité de Auditoría. En cada reunión expuso un informe sobre su actividad del período que fue discutido y analizado por el Comité.

La labor principal durante estas reuniones fue la de analizar:

- Los estados financieros
- 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, su ejecución 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 General Ordinaria de Accionistas.

**Bogotá D.C., 25 de agosto de 2016**

**Manuel Rodríguez Becerra**

Presidente del Comité





CERVEZA  
**AGUILERA**

**ORIGINAL**

ORIGINAL  
DE BARRANQUILLA

CONSUMO DE ALCOHOL ES  
DANOSO PARA LA SALUD

**ESTADOS  
FINANCIEROS  
SEPARADOS**



# Informe del Revisor Fiscal

A los señores accionistas de  
**Bavaria S.A.**

26 de agosto de 2016

He auditado los estados financieros adjuntos de Bavaria S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2016 y los estados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio de los Accionistas y de flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

## **Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros**

La Administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia y por el control interno que la Administración considere relevante para que la preparación de estos estados financieros esté libre de errores significativos debido a fraude o error.

## **Responsabilidad del auditor**

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros con base en mi auditoría. Efectué mi auditoría de acuerdo con las normas de auditoría de información financiera aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros debido a fraude o error. En la evaluación de esos riesgos, el auditor considera el control interno relevante de la entidad para la preparación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables usadas y de las estimaciones contables realizadas por la Administración, así como la evaluación de la completa presentación de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría que obtuve es suficiente y apropiada para proporcionar una base para mi opinión de auditoría.

## **Opinión**

En mi opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Bavaria S.A. al 30 de junio de 2016 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha, de conformidad con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia.

A los señores accionistas de  
**Bavaria S.A.**

26 de agosto de 2016

### **Párrafo de énfasis**

Llamo la atención sobre la Nota 14 de los estados financieros adjuntos, que describe la incertidumbre relacionada con el uso y la obtención de beneficios de los activos intangibles que estaban siendo desarrollados por la Compañía para el mejoramiento de sus sistemas de información. Mi opinión no se modifica en relación con este tema.

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

La Administración también es responsable por el cumplimiento de aspectos regulatorios en Colombia relacionados con la gestión documental contable, la definición de medidas de control interno, la conservación y custodia de bienes en poder de la Compañía, la preparación de informes de gestión y el pago oportuno y adecuado de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

Como es requerido por leyes y reglamentaciones colombianas, he efectuado procedimientos sobre el cumplimiento de aspectos regulatorios y, con base en el resultado de los mismos, en mi concepto:

- a. La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable.
- b. Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea.
- c. La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente.
- d. Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que están en su poder.
- e. Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores. Los administradores dejaron constancia en dicho informe de gestión que no entorpecieron la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.
- f. La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

### **Otros asuntos**

Los estados financieros de la Compañía por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron auditados por otro Revisor Fiscal, vinculado a PricewaterhouseCoopers, quien en informe de fecha 1 de marzo de 2016 emitió una opinión sin salvedades sobre los mismos. Mi opinión no es calificada con respecto a este asunto.

Javier Mauricio Enciso Rincón  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional N.º 80661-T  
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.



## **CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL 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 de 2016 y 31 de diciembre de 2015 han sido fielmente tomados de los libros, y que antes de ser puestos a su disposición y de la 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 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 de 2016 y 31 de diciembre de 2015 existen, y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los períodos terminados en esas fechas.
- IV. Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los períodos terminados en 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 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 de 2016 y 31 de diciembre de 2015.
- VI. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios y normas de contabilidad e información financiera aceptados en Colombia.
- VII. Todos los hechos económicos que afectan a la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros.

**Bogotá D.C., 26 de agosto de 2016**

**Grant James Harries**  
Representante Legal

**Iván Colorado Camacho**  
Contador Público  
Tarjeta profesional N.º 124872-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 se presentarán a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, con fecha corte 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial o las operaciones de Bavaria S.A.

**Bogotá D.C., 26 de agosto de 2016**

**Grant James Harries**

Representante Legal



## Estado de Situación Financiera

Por los períodos terminados en

Millones de pesos	Notas	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>ACTIVO</b>			
<b>NO CORRIENTE</b>			
Activos intangibles	14	140,606	135,822
Inversiones	9	3,250,865	3,601,094
Activos financieros	15	2,540	2,119
Propiedad, planta y equipo	13	2,265,899	2,255,519
Instrumentos financieros derivados	16	409	5,214
Clientes y otras cuentas por cobrar	17	24,961	27,217
<b>Total no corriente</b>		<b>5,685,280</b>	<b>6,026,985</b>
<b>CORRIENTE</b>			
Inventarios	18	139,484	161,307
Clientes y otras cuentas por cobrar	17	796,162	923,672
Activos por impuestos corrientes	10	271,676	252,920
Instrumentos financieros derivados	16	6,364	62,179
Efectivo y equivalentes al efectivo	19	105,823	433,058
<b>Total corriente</b>		<b>1,319,509</b>	<b>1,833,136</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>7,004,789</b>	<b>7,860,121</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>NO CORRIENTE</b>			
Beneficios post-empleo	26	268,377	281,397
Instrumentos financieros derivados	16	3,829	7,479
Pasivo por impuestos diferidos	25	140,809	186,276
Proveedores y otras cuentas por pagar	23	785	3,038
Pasivos financieros	24	358,625	385,225
<b>Total no corriente</b>		<b>772,425</b>	<b>863,415</b>
<b>CORRIENTE</b>			
Proveedores y otras cuentas por pagar	23	996,872	1,459,861
Pasivos financieros	24	2,642	2,060
Instrumentos financieros derivados	16	23,686	12,268
Provisiones para otros pasivos y gastos	27	7,555	6,211
Pasivos por impuesto corriente	10	318,227	504,837
<b>Total corriente</b>		<b>1,348,982</b>	<b>1,985,237</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>2,121,407</b>	<b>2,848,652</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital ordinario	20	791	791
Prima emisión		142,296	142,296
Superávit por método de participación	9	254,116	304,534
Reservas	22	1,827,716	1,710,358
Utilidades acumuladas	21	1,742,655	1,742,656
Utilidad del ejercicio	21	915,808	1,110,834
<b>Total patrimonio</b>		<b>4,883,382</b>	<b>5,011,469</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>7,004,789</b>	<b>7,860,121</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

**GRANT JAMES HARRIES**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**IVÁN COLORADO CAMACHO**  
Contador Público  
Tarjeta profesional N.º 124872-T  
(Ver certificación adjunta)

**JAVIER MAURICIO ENCISO RINCÓN**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional N.º 80661-T  
(Ver opinión adjunta)



## Estado de Resultados

Por los períodos de seis meses terminados en

Millones de pesos	Notas	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Ingresos ordinarios	5	2,393,597	2,655,262
Costo de producción	6	(490,046)	(524,653)
Costos variables	6	(249,102)	(233,534)
<b>Utilidad bruta</b>		<b>1,654,449</b>	<b>1,897,075</b>
Gastos de distribución	6	(229,173)	(253,124)
Gastos de mercadeo	6	(137,520)	(134,612)
Gastos fijos	6	(548,582)	(533,059)
Otros ingresos (gastos) netos	5	438,424	532,407
<b>Utilidad operacional</b>		<b>1,177,598</b>	<b>1,508,687</b>
Ingresos (gastos) financieros netos	8 - 12	14,270	(17,498)
<b>Utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta</b>		<b>1,191,868</b>	<b>1,491,189</b>
Provisión para impuestos sobre la renta	10	(276,060)	(380,355)
<b>Utilidad neta</b>		<b>915,808</b>	<b>1,110,834</b>
<b>Utilidad neta por acción básica en operaciones continuadas en pesos colombianos</b>		<b>3,718,55</b>	<b>4,510,43</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

**GRANT JAMES HARRIES**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**IVÁN COLORADO CAMACHO**  
Contador Público  
Tarjeta profesional N.º 124872-T  
(Ver certificación adjunta)

**JAVIER MAURICIO ENCISO RINCÓN**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional N.º 80661-T  
(Ver opinión adjunta)

## Estado de Otros Resultados Integrales

Por los períodos de seis meses terminados en

Millones de pesos	Notas	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Utilidad neta</b>		915,808	1,110,834
<b>Otros resultados integrales que se reclasificarán a los resultados</b>			
Coberturas contratos <i>forward commodities</i> inventarios	<b>16</b>	(35,524)	(6,755)
Coberturas contratos <i>forward commodities</i> activos fijos	<b>16</b>	1,086	1,881
Cobertura natural <i>commodities</i>	<b>16</b>	27,998	(67,723)
Diferencia en cambio cuentas por cobrar vinculadas		(18,014)	43,572
Revaluación instrumentos financieros	<b>15</b>	422	(2,420)
Ganancias actuariales en obligaciones por beneficios post-empleo	<b>26</b>	5,581	937
<b>Total otros resultados integrales que se reclasificarán a los resultados</b>		<b>(18,451)</b>	<b>(30,508)</b>
<b>Total otros resultados integrales</b>		<b>897,357</b>	<b>1,080,326</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

**GRANT JAMES HARRIES**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**IVÁN COLORADO CAMACHO**  
Contador Público  
Tarjeta profesional N.º 124872-T  
(Ver certificación adjunta)

**JAVIER MAURICIO ENCISO RINCÓN**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional N.º 80661-T  
(Ver opinión adjunta)



## Estado de Cambios en el Patrimonio

Millones de pesos	Capital social	Prima en colocación de acciones	Reservas y otros resultados integrales	Utilidades acumuladas	Método de participación	Total patrimonio
<b>Saldo al 30 de junio de 2015</b>	<b>791</b>	<b>142,296</b>	<b>1,715,512</b>	<b>2,617,926</b>	<b>172,230</b>	<b>4,648,755</b>
Utilidad neta	-	-	-	1,110,834	-	1,110,834
Superávit método de participación	-	-	-	-	132,304	132,304
Otros resultados integrales	-	-	(30,508)	-	-	(30,508)
Dividendos decretados	-	-	-	(849,916)	-	(849,916)
Constitución de reservas	-	-	25,354	(25,354)	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>791</b>	<b>142,296</b>	<b>1,710,358</b>	<b>2,853,490</b>	<b>304,534</b>	<b>5,011,469</b>
Utilidad neta	-	-	-	915,808	-	915,808
Superávit método de participación	-	-	-	-	(50,418)	(50,418)
Otros resultados integrales	-	-	(18,451)	-	-	(18,451)
Dividendos decretados	-	-	-	(975,026)	-	(975,026)
Constitución de reservas	-	-	135,809	(135,809)	-	-
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>791</b>	<b>142,296</b>	<b>1,827,716</b>	<b>2,658,463</b>	<b>254,116</b>	<b>4,883,382</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

**GRANT JAMES HARRIES**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**IVÁN COLORADO CAMACHO**  
Contador Público  
Tarjeta profesional N.º 124872-T  
(Ver certificación adjunta)

**JAVIER MAURICIO ENCISO RINCÓN**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional N.º 80661-T  
(Ver opinión adjunta)

## Estado de Flujos de Efectivo

Por los períodos de seis meses terminados en

Millones de pesos	Notas	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Flujos de efectivo originado en actividades de operación</b>			
<b>Utilidad neta</b>		<b>915,808</b>	<b>1,110,834</b>
<b>Ajuste a los resultados</b>			
Ajuste por diferencia en cambio		(27,998)	67,723
Amortizaciones	14	4,761	4,814
Depreciaciones	13	107,206	109,705
Método de participación	9	(357,571)	(401,660)
Provisión procesos jurídicos y laborales	27	1,684	-
Provisión para impuesto sobre la renta	10	267,350	380,355
Intereses pagados		(2,910)	(16,782)
Pérdida en venta y/o bajas de propiedad, planta y equipo	13	1,757	755
<b>Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo</b>		<b>910,087</b>	<b>1,255,744</b>
Cuentas financieras por cobrar	17	26,785	(57,823)
Activos por instrumentos financieros derivados	16	60,620	(22,061)
Inventarios	18	21,823	(14,045)
Activos financieros		(422)	2,392
Préstamos por cobrar intercompañías	17	102,982	604,273
Activos por impuestos corrientes	10	(18,756)	-
Pasivos por instrumentos financieros derivados	16	7,768	(5,714)
Pasivos por impuestos corrientes	10	(498,135)	(85,041)
Pasivos por impuestos diferidos	25	(1,293)	30,738
Préstamos por pagar intercompañías	23	(271,984)	(255,912)
Proveedores y otras cuentas por pagar	23	(193,258)	270,586
Obligaciones por prestaciones por jubilación	26	(13,020)	(8,213)
Provisiones para otros pasivos y gastos	27	(340)	(8,582)
Dividendos recibidos de compañías que aplican método	9	657,382	39,042
Producto de la venta de propiedad, planta y equipo	13	127	3,250
<b>Efectivo neto generado por las operaciones</b>		<b>790,366</b>	<b>1,748,634</b>
<b>Flujos de efectivo en actividades de inversión</b>			
Movimientos netos de intangibles	14	(9,545)	(69,212)
Adquisición de inversiones en dependientes	9	-	(2,160)
Movimientos netos de propiedad, planta y equipo	13	(119,469)	(53,819)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		<b>(129,014)</b>	<b>(125,191)</b>
<b>Flujos de efectivo en actividades de financiación</b>			
Nuevos préstamos	24	6,141	14,938
Pagos de obligaciones financieras y bonos	24	(1,250)	(451,145)
Otros resultados integrales	22	(18,452)	(30,508)
Dividendos decretados	21	(975,026)	(849,916)
<b>Efectivo neto generado en las actividades de financiación</b>		<b>(988,587)</b>	<b>(1,316,631)</b>
(Disminución)/aumento en efectivo y sus equivalentes		(327,235)	306,812
Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio		433,058	126,246
<b>Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio</b>	<b>19</b>	<b>105,823</b>	<b>433,058</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

**GRANT JAMES HARRIES**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**IVÁN COLORADO CAMACHO**  
Contador Público  
Tarjeta profesional N.º 124872-T  
(Ver certificación adjunta)

**JAVIER MAURICIO ENCISO RINCÓN**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional N.º 80661-T  
(Ver opinión adjunta)

## Notas a los Estados Financieros

(Cifras expresadas en millones de pesos,  
excepto que se indique algo diferente)

### 1. Información general

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, de la Notaría Segunda de Bogotá, 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, de la Notaría Séptima de Bogotá, la sociedad cambió su nombre por el de Bavaria S.A. En 1997 la Compañía llevó a cabo un proceso de escisión dando origen, mediante escritura pública número 3745 del 27 de noviembre de 1997, de la Notaría Séptima de Bogotá, a la sociedad Valores Bavaria S.A. El 27 de diciembre de 2002, mediante escritura pública 2828, de la Notaría Séptima de Bogotá, la sociedad absorbió por fusión a las sociedades Malterías de Colombia S.A. y Cervecería Águila S.A. El 30 de agosto de 2007, mediante escritura pública 2754 de la Notaría Once de Bogotá, la sociedad absorbió por fusión a la sociedad Cervecería Leona S.A. Mediante escritura pública 964 del 22 de abril de 2009, de la Notaría Once de Bogotá, la sociedad absorbió por fusión a la sociedad Latin Development Corporation.

El 12 de octubre de 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 de 2005, tras la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones realizada en Colombia, y el 30 de septiembre de 2006 el Grupo SABMiller plc adquirió un paquete adicional de acciones en Bavaria S.A., con lo cual su participación alcanzó el 97.78%. El 12 de octubre de 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 de 2006, Bavaria S.A. readquirió 1,279,943 acciones, con lo cual la participación de SABMiller plc alcanzó el 98.48%. Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de participación 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; y la adquisición, enajenación, comercialización, 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 el 31 de octubre de 2030.

Bavaria S.A. está sometida al control de la Superintendencia de Sociedades desde el 20 de abril de 2015.

La emisión de estos estados financieros fue aprobada por la Junta Directiva el 26 de agosto de 2016.

### 2. Resumen de las principales políticas contables

A continuación se describen las principales políticas contables aplicadas en la preparación de estos estados financieros separados de la Compañía. Estas políticas se han aplicado de manera uniforme para todos los períodos presentados.

#### 2.1. Bases de presentación

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia, incluidas en el Marco Técnico Normativo emitido mediante los decretos 2784 del 28 de diciembre de 2012, 3023 del 27 de diciembre de 2013, 2615 del 17 de diciembre de 2014, 2420 del 14 de diciembre de 2015 y 2496 del 23 de diciembre de 2015 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, dando cumplimiento a lo establecido en la Ley 1314 de 2009. El referido Marco Técnico Normativo está fundamentado en las normas internacionales de información financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) hasta el 31 de diciembre de 2013. Para la preparación de los estados financieros separados se mantiene vigente el artículo 35 de la Ley 222 de 1995, el cual requiere que las inversiones en subordinadas se reconozcan aplicando el método de participación patrimonial.

##### 2.1.1. Estados financieros separados

Los estados financieros separados presentan la información de la Compañía como una entidad individual y no contienen información financiera consolidada. La Compañía también prepara estados financieros consolidados.

##### 2.1.2. Subsidiarias

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. Bajo este método, las inversiones se registran inicialmente al costo 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 registra 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 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.

Lo anterior de acuerdo a lo preceptuado en los conceptos 220-230099 y 220-002994 de la Superintendencia de Sociedades, estableciendo que mientras continúe vigente la norma del artículo 35 de la Ley 222 de 1995, las entidades controladoras tendrán que seguir aplicando el método de participación patrimonial para contabilizar sus participaciones en subsidiarias.

### 2.1.3. Asociadas

Las asociadas son todas las entidades sobre las que la Compañía ejerce influencia significativa pero no control; generalmente estas entidades son aquellas en las que se mantiene una participación de entre 20% y 50% de los derechos a voto.

En los estados financieros separados las inversiones en asociadas se registran al costo. Los dividendos recibidos de las asociadas se registran en los resultados del ejercicio en el cual se decretan.

## 2.2. Transacciones en moneda extranjera

### 2.2.1. Moneda funcional y moneda de presentación

Las partidas incluidas en los estados financieros separados de la Compañía se expresan en la moneda del ambiente económico primario donde opera la entidad (moneda funcional). Los estados financieros se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional y de presentación de la Compañía.

### 2.2.2. Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se traducen a la moneda funcional usando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones o de la valuación cuando las partidas son revaluadas. Los resultados por diferencias en cambio que resulten del pago de tales transacciones y de la traducción a los tipos de cambio al cierre de cada semestre de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en el estado de resultados, excepto cuando se difieren en el patrimonio en la cuenta de otros resultados

integrales por partidas monetarias que se han de cobrar o pagar por una subsidiaria en el extranjero, si la liquidación de esa partida no está contemplada ni es probable que se produzca en un futuro previsible, en cuyo caso la partida es considerada, en esencia, una parte de la inversión neta de la entidad en ese negocio en el extranjero, o cuando se capitalizan en el costo de activos en construcción o montaje en la medida en que correspondan a préstamos en moneda extranjera y se consideren como ajustes de los costos por intereses.

Las diferencias en cambio relacionadas con préstamos se presentan en el estado de resultados en el rubro “ingresos o gastos financieros”. Cualquier otra ganancia o pérdida en cambio se presenta en el estado de resultados en el rubro “otros ingresos y gastos (netos)”.

## 2.3. Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo comprende terrenos, edificaciones, maquinaria, envases retornables, muebles y enseres, equipos de cómputo y vehículos que se registran al costo histórico menos su depreciación y las pérdidas por deterioro de su valor. El costo incluye los desembolsos directamente atribuibles a la adquisición de los activos.

Los costos subsecuentes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, solo cuando es probable que generen beneficios económicos futuros para la Compañía y el costo de estos activos se pueda medir razonablemente. Los gastos de mantenimiento y de reparación se cargan al estado de resultados en el período en el que estos se incurren.

No se aplica depreciación a los terrenos o a las construcciones en curso o activos en montaje. Con respecto a las edificaciones, maquinaria, envases retornables, muebles y enseres, equipos de cómputo y vehículos la depreciación se calcula por el método de línea recta para asignar su costo menos su valor residual durante el estimado de su vida útil, como sigue:

Edificaciones	20 - 50 años
Maquinaria	10 - 30 años
Envases retornables	3 - 10 años
Muebles y enseres	10 años
Equipos de cómputo	3 - 5 años
Vehículos	5 - 10 años

Al establecer las vidas útiles económicas, los principales factores que la Compañía tiene en cuenta son los avances tecnológicos esperados, las exigencias del mercado para el uso de los activos y la intensidad con que serán utilizados dichos activos.

Los valores residuales y la vida útil de los activos se revisan y ajustan, de ser necesario, en cada semestre.

El valor en libros de un activo se castiga inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros del activo es mayor que el estimado de su valor recuperable.

Los resultados por la venta de activos corresponden a la diferencia entre los ingresos de la transacción y el valor en libros de los mismos. Estas diferencias se incluyen en el estado de resultados.

Otros asuntos particulares de la propiedad, planta y equipo se describen a continuación.

### **2.3.1. Construcciones en curso o activos en montaje**

Las construcciones en curso o activos en montaje se contabilizan al costo menos cualquier pérdida por deterioro. El costo incluye los honorarios profesionales y, en el caso de activos aptos, los costos por intereses. Cuando estos activos están listos para su uso previsto se transfieren a la categoría correspondiente. En este punto, la depreciación comienza sobre la misma base que aplica para la otra propiedad, planta y equipo.

### **2.3.2. Bienes en régimen de arrendamiento financiero**

Los bienes en régimen de arrendamiento financiero, que pertenecen a la Compañía cuando esta obtiene de manera sustancial todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos, son capitalizados como propiedad, planta y equipo. Los bienes en arrendamiento financiero se registran inicialmente por un monto igual al menor de su valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento al inicio del mismo; luego son depreciados en el menor período entre el plazo del arrendamiento o su vida útil. El capital de las obligaciones futuras en virtud de los contratos de arrendamiento se incluye como una obligación financiera en el estado de situación financiera clasificado, según el caso, como un pasivo corriente y no corriente. Los intereses de las obligaciones por arrendamiento se cargan a la cuenta de resultados durante el período del plazo del arrendamiento para reflejar una tasa de interés constante sobre el saldo restante de la obligación para cada ejercicio económico.

### **2.3.3. Envases retornables**

Envases retornables en circulación se registran dentro de la propiedad, planta y equipo al costo neto, menos la depreciación acumulada, menos cualquier pérdida por deterioro.

La depreciación de botellas retornables y canastas se registra para dar de baja a los envases a lo largo de su vida útil económica. Esto se realiza normalmente en un proceso de dos etapas:

- El exceso sobre el valor del depósito es depreciado en un período de 3 a 10 años, y el valor del depósito de 4 a 6 años.

- Se reconocen provisiones contra los valores de los depósitos por roturas o pérdidas en el mercado, junto con una provisión de obsolescencia de diseño destinada a castigar el valor del depósito durante el período de diseño del envase, que no excede los 14 años a partir de la creación del diseño de un envase. Este período se acorta si es apropiado, en referencia a la dinámica del mercado y a la capacidad de la Compañía para utilizar los envases de las diferentes marcas y referencias.

### **2.3.4. Capitalización de los costos de préstamos**

Los costos de financiamiento antes de impuestos, incurridos en proyectos de inversión importantes que requieren de un tiempo sustancial para su montaje o construcción, se capitalizan durante dicho período hasta que el activo se encuentre listo para su uso en las condiciones esperadas.

## **2.4. Activos intangibles**

Los activos intangibles se valoran a su costo menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro. El costo se determina como el monto pagado por la Compañía. Los activos intangibles con vida definida se amortizan en su vida útil económica estimada y solo son sometidos a pruebas de deterioro cuando existe un evento que indique esta posibilidad. La amortización se incluye en los gastos operativos netos en las cuentas de resultados.

La Compañía revisa regularmente la totalidad de sus tasas de amortización y los valores residuales para tener en cuenta cualquier cambio en las circunstancias. La estimación de la vida útil de los activos intangibles se basa en la naturaleza del bien adquirido, la durabilidad de los productos relacionados con el activo y el impacto esperado en el futuro del negocio.

Los intangibles generados internamente no se reconocen, excepto cuando se trata de programas de cómputo y de los costos de desarrollo como se explica a continuación.

### **2.4.1. Programas de cómputo**

Cuando la aplicación informática no es una parte integral de un elemento de propiedad, planta y equipo, el programa de cómputo es capitalizado de manera independiente como un activo intangible.

Las licencias adquiridas de programas informáticos se capitalizan sobre la base de los costos incurridos para adquirirlas y ponerlas en uso. Los costos de desarrollo que son directamente atribuibles al diseño y prueba de programas de cómputo identificables que controla la Compañía se reconocen como activos intangibles cuando cumplen con los siguientes criterios:

- Técnicamente es posible completar el programa de cómputo de modo que podrá ser usado;
- la Administración tiene la intención de terminar el programa de cómputo y de usarlo o venderlo;
- se tiene la capacidad para usar o vender el programa de cómputo;
- se puede demostrar que es probable que el programa de cómputo generará beneficios económicos futuros;
- se cuenta con los recursos técnicos, financieros y otros recursos necesarios para completar el desarrollo del programa de cómputo que permita su uso o venta; y
- el gasto atribuible al programa de cómputo durante su desarrollo se puede medir de manera confiable.

Otros costos de desarrollo que no cumplan con estos criterios se reconocen en resultados conforme se incurren. Los costos de desarrollo que se reconocen en los resultados no se reconocen como un activo en períodos subsiguientes. Los costos asociados con el mantenimiento de programas de cómputo se reconocen como gasto cuando se incurren.

Los costos incurridos en el desarrollo de software reconocidos como activos se amortizan en el plazo de su vida útil, estimada entre tres y ocho años.

#### **2.4.2. Investigación y desarrollo**

Los gastos de investigación son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

Ciertos costos de desarrollo se capitalizan como activos intangibles generados internamente cuando hay un proyecto claramente definido, que se puede identificar por separado, y para el cual se puede demostrar con razonable certeza la generación probable de beneficios económicos en el futuro (en términos de viabilidad y comercialidad) que superan los costos esperados y la Compañía cuenta con los recursos para completar el proyecto. Dichos activos se amortizan de forma lineal a lo largo de su vida útil una vez que el proyecto esté terminado.

### **2.5. Instrumentos financieros**

#### **2.5.1. Activos financieros**

La Compañía clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías de medición: los que se miden al valor razonable y los que se miden al costo amortizado. Esta clasificación depende de si el activo financiero es un instrumento de deuda o de patrimonio.

#### **2.5.2. Instrumento de deuda**

##### **2.5.2.1. Activos financieros al costo amortizado**

Un instrumento de deuda se clasifica como medido al “costo amortizado” solo si los siguientes criterios se cumplen: el objetivo del

modelo de negocio de la Compañía es mantener el activo para obtener los flujos de efectivo contractuales, y los términos contractuales dan lugar en fechas especificadas a recibir flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el capital pendiente de pago.

La naturaleza de los derivados implícitos en una inversión de deuda se considera para determinar si los flujos de efectivo de la inversión son únicamente pagos de capital e intereses sobre el capital pendiente de pago, y en ese caso no se contabilizan por separado.

##### **2.5.2.2. Activos financieros al valor razonable**

Si cualquiera de los dos criterios indicados para los activos financieros al costo amortizado no se cumple, el instrumento de deuda se clasifica como medido al “valor razonable con cambios en resultados”.

##### **2.5.3. Instrumento de patrimonio**

Todos los instrumentos de renta variable se miden por su valor razonable. Los instrumentos de patrimonio que se mantienen para negociar se miden a valor razonable con cambios en resultados. Para el resto de instrumentos de patrimonio, la Compañía puede realizar una elección irrevocable en el reconocimiento inicial para determinar los cambios en el valor razonable con cargo a los otros resultados integrales en el patrimonio, en lugar de los resultados.

##### **2.5.4. Reconocimiento y medición**

Compras y ventas convencionales de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en la cual la Compañía se compromete a adquirir o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo han vencido o se han transferido y la Compañía ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.

En el reconocimiento inicial, la Compañía mide los activos financieros a su valor razonable más los costos de transacción, en el caso de un activo financiero que no se mide al valor razonable con cambios en resultados. Los costos de transacción de activos financieros que se miden a su valor razonable con cambios en resultados se contabilizan directamente en la cuenta de resultados.

Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda que se valora posteriormente a su valor razonable y no es parte de una relación de cobertura se reconocen en los resultados y se presentan en el estado de resultados dentro de “otras (pérdidas)/ganancias - neto” en el período en que se producen.

Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda que se valora posteriormente a su costo amortizado y no forma parte de una relación

de cobertura se reconocen en los resultados del período cuando el activo financiero se da de baja o se deteriora y a través del proceso de amortización utilizando el método de interés efectivo.

Posteriormente, la Compañía mide todos los instrumentos de patrimonio a valor razonable. Cuando la Administración haya elegido presentar ganancias o pérdidas de valor razonable no realizadas y realizadas y pérdidas en instrumentos de patrimonio en otros resultados integrales, no pueden ser recicladas las ganancias y pérdidas de valor razonable a los resultados del ejercicio. Los dividendos de los instrumentos de patrimonio son reconocidos en los resultados, siempre y cuando representen un retorno de la inversión.

La Compañía debe reclasificar todos los instrumentos de deuda afectados, cuando y solo cuando su modelo de negocio para la gestión de los activos financieros cambie.

### **2.5.5. Compensación de instrumentos financieros**

Los activos y pasivos financieros se compensan y su monto neto se presenta en el estado de situación financiera cuando exista un derecho legalmente exigible de compensar los importes reconocidos y la Administración tenga la intención de liquidar la cantidad neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

Los valores razonables de las inversiones con cotización bursátil se basan en su precio de cotización vigente. Si el mercado para un instrumento financiero no es activo (o el instrumento no cotiza en bolsa) la Compañía establece su valor razonable usando técnicas de valuación. Estas técnicas incluyen el uso de los valores observados en transacciones recientes efectuadas bajo los términos de libre competencia, la referencia a otros instrumentos que son sustancialmente similares, y el análisis de flujos de efectivo descontados y modelos de opciones haciendo máximo uso de información de mercado y depositando el menor grado de confianza posible en información interna específica de la entidad.

### **2.5.6. Deterioro de los activos financieros**

#### **2.5.6.1. Activos medidos al costo amortizado**

La Compañía evalúa al final de cada ejercicio si existe evidencia objetiva sobre el deterioro del valor de un activo financiero o grupo de activos financieros medidos al costo amortizado. Un activo financiero o un grupo de activos financieros está deteriorado y las pérdidas por deterioro del valor han sido incurridas si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un “evento de pérdida”) y si el evento de pérdida (o eventos) tiene(n) un impacto en los flujos de efectivo futuros estimados del

activo financiero o grupo de activos financieros que pueden calcularse de manera confiable.

### **2.5.7. Cuentas por pagar comerciales**

Las cuentas por pagar comerciales son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido de los proveedores en el curso ordinario de los negocios. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivos corrientes, si el pago debe ser efectuado en un período de un año o menos (o en el ciclo normal de explotación de la Empresa si es más largo). Si el pago debe ser efectuado en un período superior a un año se presentan como pasivos no corrientes.

Las cuentas por pagar comerciales se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se remiden a su costo amortizado usando el método de interés efectivo.

### **2.5.8. Deudas (obligaciones financieras)**

Las deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción. Las deudas se registran posteriormente a su costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos recibidos (neto de los costos de la transacción) y el valor de redención se reconoce en el estado de resultados durante el período del préstamo usando el método de interés efectivo.

Los honorarios incurridos para obtener las deudas se reconocen como costos de la transacción en la medida en que sea probable que una parte o toda la deuda se reciba. En este caso los honorarios se difieren hasta que el préstamo se reciba. En la medida en que no haya evidencia de que sea probable que una parte o toda la deuda se reciba, los honorarios se capitalizan como gastos pagados por anticipado por servicios para obtener liquidez y se amortizan en el período del préstamo con el que se relacionan.

Las acciones preferentes, que son redimibles obligatoriamente en una fecha específica, se clasifican en el pasivo. Los dividendos que pagan estas acciones preferentes se reconocen en el estado de resultados como gasto por intereses.

Los préstamos se clasifican en el pasivo corriente a menos que la Compañía tenga el derecho incondicional de diferir el pago de la obligación por lo menos 12 meses contados desde la fecha del balance.

Los costos de deudas generales y específicas directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que son aquellos que requieren de un tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al costo de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta. Los ingresos por inversiones

obtenidos en la inversión temporal de recursos de deudas específicas, que aún no se han invertido en activos cualificados se deducen de los costos por intereses susceptibles de capitalización. Todos los demás costos de deudas son reconocidos en el estado de resultados en el período en el cual se incurren.

### 2.5.9. Instrumentos financieros compuestos

Los instrumentos financieros compuestos emitidos por la Compañía comprenden instrumentos convertibles que se pueden convertir en instrumentos de patrimonio, a opción del tenedor, y el número de instrumentos de patrimonio a emitir no varía con los cambios en su valor razonable.

El componente de pasivo de un instrumento financiero compuesto se reconoce inicialmente por el valor razonable de un instrumento no convertible equivalente. El componente de patrimonio se reconocerá en principio por la diferencia entre el valor razonable del instrumento financiero compuesto considerado en su conjunto y el valor razonable del componente de pasivo. Los costos de transacción directamente atribuibles se asignan a los componentes de pasivo y de capital en proporción a sus importes en libros iniciales.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, el componente de pasivo de un instrumento financiero compuesto se mide por su costo amortizado utilizando el método del interés efectivo hasta que se extinga o hasta su vencimiento. El componente de capital de los instrumentos financieros compuestos no se vuelve a medir con posterioridad al reconocimiento inicial, excepto en la conversión o vencimiento.

### 2.5.10. Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

Los derivados se reconocen inicialmente a su valor razonable en la fecha en que se celebra el contrato y son permanentemente remediados a su valor razonable.

Si los instrumentos financieros derivados no califican para ser reconocidos a través del tratamiento contable de coberturas se registran a su valor razonable a través del estado de resultados. Cualquier cambio en el valor razonable de estos derivados se reconoce inmediatamente en el estado de resultados como “otras ganancias/(pérdidas) - neto”. Si son designados para cobertura, el método para reconocer la ganancia o pérdida resultante de los cambios en los valores razonables de los derivados depende de la naturaleza del riesgo y partida que se está cubriendo.

La Compañía designa ciertos derivados como de:

a) coberturas de valor razonable de activos o pasivos reconocidos (cobertura de valor razonable);

b) coberturas de un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocidos o de una transacción prevista altamente probable (cobertura de flujos de efectivo); o

c) coberturas de inversiones netas en una operación en el extranjero (cobertura de inversión neta).

La Compañía documenta, al inicio de la cobertura, la relación entre los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas, así como sus objetivos y estrategia de administración de riesgos que respaldan sus transacciones de cobertura. La Compañía además documenta su evaluación, tanto al comienzo de la cobertura como periódicamente, con respecto a si los derivados usados en las transacciones de cobertura son altamente efectivos para compensar los cambios en los valores razonables o en los flujos de efectivo de las partidas cubiertas.

El total del valor razonable de los derivados usados como cobertura se clasifica como activo o pasivo no corriente cuando el vencimiento del remanente de la partida cubierta es mayor a 12 meses, y se clasifica como activo o pasivo corriente cuando el vencimiento del remanente de la partida cubierta es menor a 12 meses. Los derivados que no son usados para cobertura o que son mantenidos para ser negociados se clasifican como activos o pasivos corrientes.

#### a) Coberturas de valor razonable

Los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como coberturas de valor razonable se registran en el estado de resultados, y la ganancia o pérdida de la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto ajusta el importe en libros de la partida cubierta y se reconoce en los resultados del período. La ganancia o pérdida relacionada con la porción efectiva de los derivados se reconoce en el estado de resultados como “gastos financieros”, al igual que la porción inefectiva que también se reconoce en el estado de resultados pero como “otras ganancias/(pérdidas) - neto”.

Si la cobertura deja de cumplir con los criterios para ser reconocida a través del tratamiento contable de coberturas, el ajuste en el valor en libros de la partida cubierta se amortiza en los resultados utilizando el método de interés efectivo, en el período remanente hasta su vencimiento.

#### b) Coberturas de flujos de efectivo

La porción efectiva de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y que califican como coberturas de flujos de efectivo se reconoce en el patrimonio. La ganancia o pérdida relativa a la porción inefectiva se reconoce inmediatamente en el estado de resultados como “otras ganancias/(pérdidas) - neto”.

Los montos acumulados en el patrimonio neto se reciclan al estado de resultados en los períodos en los que la partida cubierta los

afecta (por ejemplo, cuando la venta proyectada cubierta ocurre). Sin embargo, cuando la transacción prevista cubierta da como resultado el reconocimiento de un activo no financiero (por ejemplo, inventarios o propiedad, planta y equipo), las ganancias o pérdidas previamente reconocidas en el patrimonio se transfieren de este y se incluyen como parte del costo inicial del activo. Los montos capitalizados son finalmente reconocidos en el costo de ventas cuando se venden los productos, si se trata de inventarios, o en la depreciación si se trata de propiedad, planta y equipo.

Cuando un instrumento de cobertura expira o se vende, o cuando deja de cumplir con los criterios para ser reconocido a través del tratamiento contable de cobertura, cualquier ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio a esa fecha permanece en el patrimonio y se reconoce cuando la transacción proyectada afecte al estado de resultados. Cuando se espere que ya no se producirá una transacción proyectada, la ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio se transfiere inmediatamente al estado de resultados como "otras ganancias/(pérdidas) - neto".

### **c) Coberturas de inversión neta en el exterior**

Las coberturas de inversiones netas de operaciones en el exterior se contabilizan de manera similar a las coberturas de flujos de efectivo. Cualquier ganancia o pérdida del instrumento de cobertura relacionada con la porción efectiva de la cobertura se reconoce en el patrimonio. La ganancia o pérdida relacionada con la porción inefectiva de la cobertura se reconoce inmediatamente en resultados como "otras ganancias/(pérdidas) - neto".

Las ganancias y pérdidas acumuladas en el patrimonio se transfieren al estado de resultados cuando la operación en el exterior se vende o cuando se le da parcialmente de baja.

## **2.6. Inventarios**

Los inventarios se registran al costo o a su valor neto de realización, el que resulte menor. El costo se determina usando el método de identificación específica. El costo de los productos terminados comprende los costos derivados de su adquisición, así como otros costos en los que se haya incurrido para darles su condición y ubicación actuales, y excluye a los costos de financiamiento y a las diferencias en cambio. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de las operaciones menos los gastos de venta variables que apliquen.

Los costos de los inventarios se determinan de la siguiente manera:

- Materias primas, insumos y bienes para reventa: costo de compra neto menos los descuentos y rebajas, por el método de primeras en entrar primeras en salir (PEPS).

- Productos terminados y en curso: costo de materia prima más los costos directos e indirectos de fabricación, por el método de primeras en entrar primeras en salir (PEPS).

El valor neto realizable se basa en la estimación de los precios de venta menos los costos que se espera incurrir hasta la terminación y disposición de los productos.

Los costos de los inventarios incluyen la transferencia desde el patrimonio neto de las ganancias o pérdidas originadas en las coberturas de flujos de caja utilizadas para las compras de materias primas.

Los envases no retornables son reconocidos como inventarios.

## **2.7. Cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar se reconocen inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente se valorizan a su costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. La provisión por deterioro de las cuentas por cobrar comerciales se establece cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no podrá cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales de las cuentas por cobrar. Algunos indicadores de posible deterioro de las cuentas por cobrar son: las dificultades financieras del deudor, la probabilidad de que el deudor vaya a iniciar un proceso de quiebra o de reorganización financiera y el incumplimiento o la falta de pago. El monto de la provisión es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados que se obtendrán de la cuenta, descontados a la tasa de interés efectiva computada en el reconocimiento inicial. El valor en libros del activo se reduce por medio de una cuenta de provisión y el monto de la pérdida se reconoce con cargo al estado de resultados en el rubro "gastos de administración y ventas". Cuando una cuenta por cobrar se considera incobrable, se castiga contra la respectiva provisión para cuentas de dudoso recaudo. La recuperación posterior de montos previamente castigados se reconoce con crédito a la cuenta "gastos de administración y ventas" en el estado de resultados.

Todos los saldos de cuentas por cobrar comerciales que tienen un plazo de crédito acordado de 15 días y tienen un monto vencido mayor a 105 días deben ser provisionados por el 100% del monto vencido y el saldo de la cuenta por cobrar neta deber ser reducido para reflejarlo.

## **2.8. Efectivo y equivalentes de efectivo**

En el estado de situación financiera el efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible, depósitos de libre disponibilidad en bancos y otras inversiones altamente líquidas de corto plazo con vencimientos originales de tres meses o menos. En el estado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes de efectivo también incluyen los

sobregiros bancarios que se muestran en la cuenta de obligaciones financieras en el pasivo corriente en el estado de situación financiera.

## 2.9. Capital social

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se muestran en el patrimonio como una deducción del monto recibido, neto de impuestos.

## 2.10. Impuestos

El gasto por impuesto sobre la renta del período comprende el impuesto sobre la renta corriente y el diferido. El impuesto se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se trata de partidas que se reconocen directamente en el patrimonio. En este caso, el impuesto también se reconoce en el patrimonio.

### 2.10.1. Impuestos sobre la renta corriente

Los activos y pasivos por impuestos sobre la renta corriente se calculan sobre la base de las leyes tributarias promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del estado de situación financiera en el país en donde opera la Compañía y genera renta gravable. La Administración evalúa periódicamente las posiciones asumidas en las declaraciones de impuestos presentadas respecto de situaciones en las que las leyes tributarias son objeto de interpretación. La Compañía, cuando corresponde, constituye provisiones sobre los montos que espera deberá pagar a las autoridades tributarias.

### 2.10.2. Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce en su totalidad por el método del pasivo sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases tributarias de activos y pasivos y sus respectivos valores mostrados en los estados financieros. Sin embargo, el impuesto sobre la renta diferido que surge por el reconocimiento inicial de un activo o de un pasivo en una transacción que no corresponda a una combinación de negocios que al momento de la transacción no afecta ni la utilidad ni la pérdida contable o gravable no se registra. El impuesto sobre la renta diferido se determina usando las tasas tributarias que han sido promulgadas a la fecha del estado de situación financiera y que se espera serán aplicables cuando el impuesto sobre la renta diferido activo se realice o el impuesto sobre la renta diferido pasivo se pague.

Los pasivos por impuestos diferidos son reconocidos cuando el valor en libros del activo es mayor que su base imponible o cuando el valor en libros de un pasivo es menor que su base imponible. Activos por impuestos diferidos solo se reconocen en la medida en que sea probable que se produzcan beneficios tributarios futuros contra los que se puedan usar las diferencias temporarias.

El impuesto sobre la renta diferido se registra por las diferencias temporarias que surgen de las inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos, excepto cuando la oportunidad en que se revertirán las diferencias temporales es controlada por la Compañía y es probable que tal reversión no ocurra en un momento previsible en el futuro.

El impuesto diferido se valora por las tasas de tributación que se espera aplicar en los períodos en los que las diferencias temporarias se revertirán sobre la base de las tasas impositivas y las leyes que han sido promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha de cierre. Los montos del impuesto diferido no se descuentan.

### 2.10.3. Impuesto sobre las ventas

Los gastos y activos se registran netos del importe de los impuestos sobre ventas, excepto:

- Cuando los impuestos sobre ventas incurridos en la compra de activos o servicios no sean recuperables ante las autoridades tributarias, en cuyo caso los impuestos sobre ventas se reconocen como parte del costo de adquisición del activo o de la partida de gasto, según aplique.
- Las cuentas por cobrar y por pagar que se presentan incluyendo el importe de los impuestos sobre las ventas.

El importe neto de los impuestos sobre las ventas recuperables a través de o pagadero a las autoridades tributarias se incluye como parte de las cuentas por cobrar o por pagar en el estado de situación financiera.

## 2.11. Beneficios a empleados

### 2.11.1. Salarios y beneficios de corto plazo

Los salarios y beneficios de corto plazo para los empleados actuales se reconocen en la cuenta de resultados cuando los empleados prestan sus servicios.

La Compañía reconoce pasivos y gastos por las vacaciones acumuladas, cuando estas prestaciones se ganan y no cuando estas prestaciones se pagan.

### 2.11.2. Bonificaciones de resultados

La Compañía reconoce pasivos y gasto por las bonificaciones de resultados que reciben los trabajadores por el cumplimiento de metas sobre la base de una fórmula que toma en cuenta la utilidad de la Compañía después de ciertos ajustes. La Compañía reconoce una provisión cuando está obligada contractualmente o cuando existe una práctica del pasado que ha creado una obligación constructiva.

### **2.11.3. Otros beneficios de largo plazo**

La Compañía también reconoce pasivos y gastos para los otros beneficios a largo plazo que se pagan a los empleados sobre la base de acumulación de períodos de servicios. Las provisiones por estos beneficios están debidamente descontadas para reflejar las fechas de pago futuras con base en las tasas de descuento que se determinan con referencia a las tasas de los bonos del Estado.

### **2.11.4. Pensiones de jubilación**

La Compañía administra tanto planes de beneficio definido, como planes de contribución definida.

El pasivo reconocido en el estado de situación financiera en relación con los planes de beneficios definidos de pensiones corresponde al valor presente de las obligaciones por beneficios definidos en la fecha de cierre menos el valor razonable de los activos del plan, junto con los ajustes de costos de los servicios no reconocidos en el pasado. La obligación por prestaciones definidas se calcula anualmente por actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. El valor presente de la obligación de beneficio definido se determina mediante el descuento de los flujos futuros de efectivo estimados utilizando las tasas de interés de los bonos del Estado denominados en la moneda en que los beneficios serán pagados, y que tienen plazos de vencimiento que se aproximan a los términos del pasivo por pensiones correspondiente.

Las ganancias y pérdidas actuariales derivadas de los ajustes por experiencia y los cambios en las hipótesis actuariales se reconocen en su totalidad a medida que surgen fuera de la cuenta de resultados y se cargan o se abonan al patrimonio en la cuenta de otros resultados integrales en el período en que se producen, con la excepción de las ganancias o las pérdidas derivadas de los cambios en los beneficios respecto de los servicios pasados, que se reconocen en la cuenta de resultados.

Los costos de los servicios pasados se reconocen inmediatamente en la cuenta de resultados, a menos que los cambios en el plan de pensiones estén condicionados a que los empleados permanezcan en servicio durante un período determinado de tiempo (el período de consolidación). En ese caso, los costos por servicios pasados se amortizan de forma lineal a lo largo del período de consolidación.

Para los planes de contribución definida, la Compañía paga contribuciones de manera obligatoria, contractuales o voluntarias, a planes de seguros administrados por entidades públicas o privadas. La Compañía no tiene obligaciones de pago adicionales una vez que estas contribuciones han sido pagadas. Las contribuciones se reconocen como gasto por beneficios de los empleados a su vencimiento.

Las contribuciones pagadas por adelantado se reconocen como un activo en la medida en que otorguen derecho a su reembolso en efectivo o a la reducción de pagos futuros.

### **2.11.5. Otros compromisos post-empleo**

La Compañía ofrece beneficios de salud posteriores al retiro de los empleados. Estas obligaciones se valoran anualmente por actuarios independientes calificados. Las ganancias y pérdidas actuariales derivadas de los ajustes por experiencia y los cambios en las hipótesis actuariales se reconocen en su totalidad a medida que surgen fuera de la cuenta de resultados y se cargan o se abonan al patrimonio en la cuenta de otros resultados integrales en el período en que se producen.

### **2.11.6. Indemnizaciones por despido**

Las indemnizaciones por despido se pagan en caso de terminación de contrato antes de la fecha normal de jubilación, o cuando un empleado acepta voluntariamente su baja a cambio de estos beneficios. La Compañía reconoce indemnizaciones por terminación de contrato cuando se pueda demostrar su compromiso de poner fin al contrato de sus empleados de acuerdo a un plan formal detallado, o como resultado de una oferta hecha para fomentar el retiro voluntario. Los beneficios que vencen en más de 12 meses después de la fecha del estado de situación financiera se descuentan a su valor presente.

## **2.12. Ganancias por acción**

Las ganancias básicas por acción representan el beneficio de las actividades ordinarias después de impuestos atribuibles a los accionistas de la Compañía, dividido por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año.

## **2.13. Provisiones**

Las provisiones se reconocen cuando existe una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un suceso pasado que es probable que requiera una salida de recursos económicos para liquidar la obligación y su monto puede ser estimado de manera confiable.

Las provisiones se miden al valor presente de los desembolsos que se espera se requerirán para cancelar la obligación utilizando una tasa de interés antes de impuestos que refleje las actuales condiciones del mercado sobre el valor del dinero y los riesgos específicos para dicha obligación. El incremento en la provisión por el paso del tiempo se reconoce en el rubro "gasto por intereses".

Las provisiones por reestructuración comprenden las sanciones por terminación de arrendamientos y los pagos de los empleados por la terminación de sus contratos. No se reconocen provisiones para pérdidas operativas futuras, sin embargo, son reconocidas provisiones

por los contratos onerosos cuyo costo inevitable supera el beneficio esperado.

## 2.14. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos comprenden el valor razonable de lo cobrado o por cobrar por la venta de bienes en el curso normal de las operaciones de la Compañía. Los ingresos se muestran netos de impuestos a las ventas, rebajas y descuentos.

La Compañía reconoce sus ingresos cuando su importe se puede medir confiablemente, es probable que los beneficios económicos fluyan a la entidad en el futuro y la transacción cumple con criterios específicos por cada una de las actividades de la Compañía, como se describe más adelante. Se considera que el monto de los ingresos no se puede medir confiablemente hasta que no se hayan resuelto todas las contingencias relativas a la venta. La Compañía basa sus estimados en resultados históricos, teniendo en cuenta el tipo de cliente, el tipo de transacción y los términos específicos de cada contrato.

### 2.14.1. Venta de bienes

Los ingresos representan el valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir por bienes entregados a terceros y son reconocidos cuando los riesgos y beneficios de la propiedad se transfieren sustancialmente.

La Compañía presenta los ingresos incluyendo el impuesto al consumo porque, a diferencia del impuesto al valor agregado, el impuesto al consumo no está directamente relacionado con el valor de las ventas. Generalmente el impuesto al consumo no se muestra de manera separada en las facturas, los aumentos en el impuesto al consumo no siempre se transmiten directamente a los clientes y la Compañía no puede recuperar el impuesto al consumo de los clientes que no pagan por el producto recibido. La Compañía considera el impuesto al consumo como un costo y lo refleja en su costo de producción. En consecuencia, cualquier impuesto al consumo que se recupera en el precio de venta está incluido en los ingresos.

Los ingresos excluyen el impuesto al valor agregado. Se presentan netos de descuentos en los precios, descuentos promocionales, descuentos de liquidación y después de una cantidad adecuada estimada para cubrir el valor de las notas de crédito que se espera sean emitidas en relación a las ventas del período actual.

Los mismos criterios de reconocimiento se aplican también a la venta de los subproductos y residuos, con la excepción de que estos son presentados dentro de otros ingresos.

### 2.14.2. Intereses

Los ingresos por intereses se reconocen sobre la base de la proporción de tiempo transcurrido, usando el método de interés efectivo.

### 2.14.3. Dividendos

El ingreso por dividendos se reconoce cuando se ha establecido el derecho a recibir su pago.

## 2.15. Arrendamientos

Los arrendamientos en los que una porción significativa de los riesgos y beneficios relativos a la propiedad son retenidos por el arrendador se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos efectuados bajo un arrendamiento operativo (neto de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan al estado de resultados sobre la base del método de línea recta en el período del arrendamiento.

Los arrendamientos en los que la Compañía asume sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del arrendamiento al menor valor que resulte de comparar el valor razonable del activo arrendado y el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. Cada cuota de arrendamiento se distribuye entre el pasivo y el cargo financiero de modo que se obtenga una tasa constante sobre el saldo pendiente de pago. La obligación por cuotas de arrendamiento correspondientes, neto de cargos financieros, se incluye en la cuenta de préstamos. El elemento de interés del costo financiero se carga al estado de resultados en el período del arrendamiento de manera que se obtenga una tasa de interés periódica constante sobre el saldo del pasivo para cada período.

## 2.16. Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Compañía se reconoce como pasivo en los estados financieros en el período en el que los dividendos se decretan con la aprobación de los accionistas de la Compañía.

## 2.17. Depósitos de envases

Los envases retornables en circulación se registran dentro de la propiedad, planta y equipo y un pasivo relacionado se registra por la obligación de restituir los depósitos pagados por los clientes. Los depósitos de los clientes por los envases retornables se reflejan en el estado de situación financiera dentro de los pasivos.

## 2.18. Cambios normativos

### 2.18.1. Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones incorporadas al marco contable aceptado en Colombia, cuya aplicación debe ser evaluada a partir del 1 de enero de 2017 o que pueden ser aplicadas de manera anticipada

El Decreto 2496 del 24 de diciembre de 2015 introdujo al Marco Técnico Normativo de información financiera nuevas normas, modificaciones o enmiendas emitidas o efectuadas por el IASB a las Normas Internacionales de Información Financiera entre los años 2014 y 2015 para evaluar su aplicación en ejercicios financieros que

comiencen a partir del 1 de enero de 2017, aunque su aplicación podría ser efectuada de manera anticipada.

### **NIIF 9. Instrumentos financieros**

Aborda la clasificación, valoración y reconocimiento de activos financieros y pasivos financieros. La versión completa de esta NIIF se publicó en julio de 2015. Sustituye la guía recogida en la NIC 39 sobre la clasificación y valoración de instrumentos financieros. La NIIF 9 mantiene, si bien simplifica, el modelo de valoración variado y establece tres categorías principales de valoración para los activos financieros: costo amortizado, valor razonable con cambios en otro resultado global y valor razonable con cambios en resultados. La base de clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de patrimonio neto se midan a valor razonable con cambios en resultados con la opción irrevocable al inicio de presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado global no reciclable. Ahora hay un nuevo modelo de pérdidas de crédito esperadas que sustituye al modelo de pérdidas por deterioro incurridas de la NIC 39. Para pasivos financieros no hubo cambios en la clasificación y valoración, excepto para el reconocimiento de cambios en el riesgo de crédito propio en otro resultado global, para pasivos designados a valor razonable con cambios en resultados. La NIIF 9 relaja los requerimientos para la efectividad de la cobertura. Bajo la NIC 39, una cobertura debe ser altamente eficaz, tanto de forma prospectiva como retrospectiva. La NIIF 9 sustituye esta línea exigiendo una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y que el ratio cubierto sea el mismo que la entidad usa en realidad para su gestión del riesgo. La documentación contemporánea sigue siendo necesaria pero es distinta de la que se venía preparando bajo la NIC 39. La norma entra en vigor para ejercicios contables que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su adopción anticipada. La Compañía se encuentra evaluando los impactos que podrá generar la mencionada norma.

### **NIIF 14. Cuentas de diferimientos de actividades reguladas**

Emitida en enero de 2015, es esta una norma provisional que pretende mejorar la comparabilidad de información financiera de entidades que están involucradas en actividades con precios regulados. Muchos países tienen sectores industriales que están sujetos a la regulación de precios (por ejemplo, gas, agua y electricidad), la cual puede tener un impacto significativo en el reconocimiento de ingresos (momento y monto) de la entidad. Esta norma permite a las entidades que adoptan por primera vez las NIIF seguir reconociendo los montos relacionados con la regulación de precios según los requerimientos de los PCGA anteriores, sin embargo, mostrándolos en forma separada. Una entidad que ya presenta estados financieros bajo las NIIF no debe aplicar esta norma. Su aplicación efectiva es a partir del 1 de enero de 2016 y se permite la aplicación anticipada. La Compañía ha realizado la evaluación de la norma y esta no tiene impactos.

### **NIIF 15. Ingresos procedentes de contratos con clientes**

Emitida en mayo de 2015, esta es una nueva norma que es aplicable a todos los contratos con clientes, excepto arrendamientos, instrumentos financieros y contratos de seguros. Se trata de un proyecto conjunto con el FASB para eliminar diferencias en el reconocimiento de ingresos entre las NIIF y los US GAAP. Esta nueva norma pretende mejorar las inconsistencias y debilidades de la NIC 18 y proporcionar un modelo que facilitará la comparabilidad de compañías de diferentes industrias y regiones. Proporciona un nuevo modelo para el reconocimiento de ingresos y requerimientos más detallados para contratos con elementos múltiples. Además requiere revelaciones más detalladas. Su aplicación es efectiva a partir del 1 de enero de 2017 y se permite la aplicación anticipada. La Compañía se encuentra evaluando los impactos que podrá generar la mencionada norma, más aún ahora que se espera iniciar en el corto plazo la generación de ingresos ordinarios.

### **NIC 16. Propiedades, planta y equipo, NIC 38. Activos intangibles**

Estas normas establecen el principio de la base de depreciación y amortización siendo el patrón esperado del consumo de los beneficios económicos futuros de un activo. En sus enmiendas a la NIC 16 y la NIC 38 publicadas en mayo de 2014, el IASB clarificó que el uso de métodos basados en los ingresos para calcular la depreciación de un activo no es adecuado porque los ingresos generados por una actividad que incluye el uso de un activo generalmente reflejan factores distintos del consumo de los beneficios económicos incorporados al activo. El IASB también aclaró que los ingresos generalmente presentan una base inadecuada para medir el consumo de los beneficios económicos incorporados de un activo intangible. Sin embargo, esta suposición puede ser rebatida en ciertas circunstancias limitadas. Las modificaciones son aplicables a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. La Compañía ha realizado la evaluación de la norma y esta no tiene impactos.

### **NIC 16. Propiedades, planta y equipo, NIC 41. Agricultura**

El IASB hizo modificaciones a la NIC 16 y a la NIC 41 para distinguir las plantas productoras de otros activos biológicos. Las plantas productoras se utilizan únicamente para cultivar productos durante su vida productiva y se observa que son similares a un elemento de la maquinaria, por lo cual ahora se tratan en la NIC 16. Sin embargo, los productos agrícolas que crecen en las plantas productoras se mantendrán dentro del alcance de la NIC 41 y continuarán siendo medidos a su valor razonable menos los costos de venta.

## Mejoras anuales a las NIIF. Ciclo 2012-2014

Norma	Objeto de la modificación
NIIF 5. Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas	Cambios en los métodos de disposición.
NIIF 7. Instrumentos financieros: información a revelar	Contratos de servicios de administración.
	Aplicabilidad de las modificaciones a la NIIF 7 a los estados financieros intermedios abreviados.
NIC 19. Beneficios a los empleados	Tasa de descuento: emisión en un mercado regional.
NIC 34. Información financiera intermedia	Información a revelar "en alguna otra parte de la información financiera intermedia".

### 2.18.2. Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han sido incorporadas al marco contable aceptado en Colombia

Las mejoras y modificaciones a las NIIF, así como las nuevas normas e interpretaciones que han sido publicadas durante el 2016 y hasta la fecha de emisión de estos estados financieros podrían llegar a ser incorporadas al marco normativo colombiano.

## 3. Gestión del riesgo financiero

En el curso normal del negocio, la Compañía está expuesta a los siguientes riesgos financieros:

- a) Riesgo de mercado
- b) Riesgo crediticio
- c) Riesgo de liquidez

Esta Nota explica la exposición de la Compañía a cada uno de los riesgos mencionados y resume las políticas para minimizarlos.

La Administración es responsable de establecer y supervisar el marco para la administración de los riesgos de la Compañía. Una parte esencial de este marco es el papel que desarrolla el Comité de Auditoría, con el apoyo de la función interna de Auditoría, además del Vicepresidente Financiero, quien es soportado por la función de la Tesorería. Entre sus responsabilidades, el Comité de Auditoría revisa el entorno de control interno y los sistemas de gestión de riesgos de la Compañía y reporta sus actividades a la Junta Directiva. La Junta también recibe

trimestralmente un reporte sobre las actividades de tesorería, incluyendo la confirmación del cumplimiento de las políticas de tesorería sobre gestión de riesgos.

La Tesorería es responsable de la administración del efectivo, préstamos, así como de la administración de los riesgos financieros emergentes en relación con las tasas de cambio y el riesgo de precio de algunos commodities. La función de Compras de la Compañía es administrar el riesgo generado por las compras de materias primas, clave para la industria cervecera, el cual es manejado a nivel global por un grupo centralizado. Algunas de las estrategias de gestión del riesgo incluyen el uso de derivados para administrar el riesgo cambiario y de tasas de interés. Es política de la Compañía que no se realicen negociaciones de instrumentos financieros.

Las políticas de tesorería son establecidas para identificar y analizar los riesgos financieros a los que se enfrenta la Compañía y así establecer los límites de riesgo apropiados para controlar y monitorear las exposiciones y el cumplimiento de los límites.

### a) Riesgo de mercado

#### • Riesgo cambiario

La Compañía opera internacionalmente y está expuesta al riesgo de cambio resultante de la exposición a varias monedas, principalmente respecto al dólar estadounidense y al euro. El riesgo de cambio surge de futuras transacciones comerciales, activos y pasivos reconocidos e inversiones netas en operaciones en el extranjero.

La Compañía usa contratos a futuro (forward) para cubrir el riesgo cambiario que surge cuando se realizan transacciones comerciales futuras, activas o pasivas reconocidas en una moneda diferente a la moneda funcional de la Compañía.

Las tablas que figuran a continuación presentan las exposiciones monetarias de la Compañía a activos y pasivos financieros, en monedas distintas a la moneda funcional y que resultan en movimientos cambiarios con respecto al estado de resultados y al estado de situación financiera.

30 de junio de 2016

	Dólares americanos	Equivalente en millones de pesos	Euros	Equivalente en millones de pesos	Libra esterlina	Equivalente en millones de pesos	Corona checa	Equivalente en millones de pesos
<b>Activos financieros</b>								
Inversiones	593,901,798	1,731,907	-	-	-	-	-	-
Clientes y otras cuentas por cobrar	80,075,620	233,513	-	-	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes al efectivo	1,332,445	3,886	33,129	107	-	-	-	-
<b>Posición activa</b>	<b>675,309,863</b>	<b>1,969,306</b>	<b>33,129</b>	<b>107</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Pasivos financieros</b>								
Proveedores y otras cuentas por pagar	42,720,653	132,158	798,299	2,466	386,389	1,189	60,748	181
Vinculadas	9,693,433	28,268	63,873	207	-	-	-	-
Proveedores exterior	33,027,220	103,890	734,426	2,259	386,389	1,189	60,748	181
Obligaciones financieras	120,000,000	349,938	-	-	-	-	-	-
<b>Posición pasiva</b>	<b>162,720,653</b>	<b>482,096</b>	<b>798,299</b>	<b>2,466</b>	<b>386,389</b>	<b>1,189</b>	<b>60,748</b>	<b>181</b>
<b>Posición neta</b>	<b>512,589,210</b>	<b>1,487,210</b>	<b>(765,170)</b>	<b>(2,359)</b>	<b>(386,389)</b>	<b>(1,189)</b>	<b>(60,748)</b>	<b>(181)</b>

31 de diciembre de 2015

	Dólares americanos	Equivalente en millones de pesos	Euros	Equivalente en millones de pesos	Libra esterlina	Equivalente en millones de pesos	Corona checa	Equivalente en millones de pesos
<b>Activos financieros</b>								
Inversiones	559,889,310	1,763,355	-	-	-	-	-	-
Clientes y otras cuentas por cobrar	81,198,521	255,732	-	-	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes al efectivo	1,368,038	4,309	33,363	114	-	-	-	-
<b>Posición activa</b>	<b>642,455,870</b>	<b>2,023,395</b>	<b>33,363</b>	<b>114</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Pasivos financieros</b>								
Proveedores y otras cuentas por pagar	50,805,412	145,850	2,032,654	6,373	2,642,804	8,607	68,045	207
Vinculadas	1,687,987	5,316	590,179	2,019	-	-	-	-
Proveedores exterior	49,117,426	140,533	1,442,475	4,354	2,642,804	8,607	68,045	207
Obligaciones financieras	120,000,000	377,936	-	-	-	-	-	-
<b>Posición pasiva</b>	<b>170,805,412</b>	<b>523,786</b>	<b>2,032,654</b>	<b>6,373</b>	<b>2,642,804</b>	<b>8,607</b>	<b>68,045</b>	<b>207</b>
<b>Posición neta</b>	<b>471,650,458</b>	<b>1,499,609</b>	<b>(1,999,291)</b>	<b>(6,259)</b>	<b>(2,642,804)</b>	<b>(8,607)</b>	<b>(68,045)</b>	<b>(207)</b>

La Compañía tiene coberturas de flujos de caja en moneda extranjera: en activos \$274,118 al 30 de junio de 2016 (31 de diciembre de 2015, \$291,011) y en pasivos financieros \$447,741 millones al 30 de junio de 2016 (31 de diciembre de 2015, \$742,247). En estos contratos, las ganancias o pérdidas del cambio de divisas son registradas en la reserva de cobertura del flujo de caja hasta que se realicen las transacciones de cobertura, momento en el cual las ganancias y pérdidas respectivas serán transferidas a inventario, propiedad, planta y equipo o al estado de resultados, según corresponda.

La Compañía tiene coberturas de inversiones por un total de US\$120 millones al 30 de junio de 2016 (31 de diciembre de 2015, US\$120 millones) a través de un préstamo por igual valor registrado en el

pasivo. En estos contratos, las ganancias o pérdidas del cambio de divisas son registradas en la reserva de cobertura de inversión y compensan parcialmente el riesgo de la conversión del cambio de divisas sobre los activos en monedas extranjeras de la Compañía.

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 de 2016 y al 31 de diciembre de 2015.

La tasa de cambio representativa del mercado al 30 de junio de 2016 en pesos colombianos fue de \$2,916.15 (31 de diciembre de 2015, \$3,149.47) por US\$1.

### • Riesgo de tasas de interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios a largo plazo. Los préstamos bancarios a largo plazo que devengan tasas de interés variables exponen a la Compañía al riesgo de flujos de efectivo. La Compañía no mantiene una exposición importante de deuda con terceros.

### • Riesgo de precio

La Compañía está expuesta a la variabilidad del precio de la materia prima usada en la producción o en el envasado del producto final, como es el precio del maíz y del aluminio. El riesgo de los precios de la materia prima es manejado a nivel global por un grupo especializado de la casa matriz, para asegurarse de que los precios sean acordados en el mejor momento del ciclo del mercado.

Al 30 de junio de 2016, el valor teórico de los derivados de productos básicos asciende a \$92,562 (31 de diciembre de 2015, \$103,626). En estos contratos no se han proporcionado análisis de sensibilidad debido a que el impacto es considerado irrelevante.

### b) Riesgo crediticio

El riesgo de crédito se origina del efectivo, depósitos en bancos y cuentas por cobrar, y consiste en que la contraparte de un instrumento financiero incumpla con sus obligaciones contractuales, ocasionando pérdidas financieras a la Compañía. Para la administración del riesgo de crédito en depósitos en bancos en instituciones financieras, la Compañía solamente realiza transacciones con entidades

del sistema bancario local con indicadores de solidez y solvencia normales o superiores a los del promedio en el mercado.

Así mismo, para el caso del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar comerciales, la Compañía diversifica sus deudores y mantiene políticas para garantizar que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen un adecuado historial crediticio. Se establecen plazos de pago y límites de crédito específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes. Los excedentes por encima del límite de crédito normal son originados por créditos extraordinarios otorgados a grandes distribuidores por temporadas en las que las ventas son más altas, para que puedan tener capacidad frente a la demanda de productos que se requieren en el mercado.

En lo referente a los créditos comerciales, no existe una concentración significativa de riesgo de crédito, ya que la Compañía tiene una gran cantidad de clientes diversificados. El tipo de clientes va desde mayoristas y distribuidores hasta pequeños minoristas. La Compañía ha implementado políticas que requieren las verificaciones adecuadas de crédito sobre posibles clientes antes de que inicien las ventas.

### c) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez comprende el riesgo que tiene la Compañía de encontrar dificultades para obtener los fondos necesarios para cumplir compromisos asociados con los instrumentos financieros.

El riesgo de liquidez de la Compañía se ve mitigado por el hecho de disponer de diversas fuentes de financiación y de mantener las facilidades bancarias más importantes sin utilizar, así como de reservar la capacidad de endeudamiento.

En la siguiente tabla se presentan los futuros pagos de las obligaciones incluidos intereses.

Millones de pesos	Menos de 3 meses	Más de 3 meses y menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total obligaciones financieras
<b>A 30 de junio de 2016</b>						
Obligaciones financieras	2,642	125	347,808	10,692	-	361,267
Proveedores y otras cuentas por pagar	996,872	-	-	-	-	996,872
Instrumentos financieros derivados	9,197	14,489	3,783	46	-	27,515
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>1,008,711</b>	<b>14,614</b>	<b>351,591</b>	<b>10,738</b>	<b>-</b>	<b>1,385,654</b>

Millones de pesos	Menos de 3 meses	Más de 3 meses y menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total obligaciones financieras
<b>A 31 de diciembre de 2015</b>						
Obligaciones financieras	2,060	-	376,208	9,017	-	387,285
Proveedores y otras cuentas por pagar	1,459,861	-	-	-	-	1,459,861
Instrumentos financieros derivados	4,217	8,051	5,696	1,783	-	19,747
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>1,466,138</b>	<b>8,051</b>	<b>381,904</b>	<b>10,800</b>	<b>-</b>	<b>1,866,893</b>

### • Gestión de capital

El objetivo de la Compañía al administrar el capital es el de garantizar su capacidad para continuar como negocio en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Compañía puede ajustar el importe de los dividendos pagados a los accionistas, devolver capital a estos, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir su deuda.

La Compañía monitorea su capital sobre la base de la razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta entre el total del capital. La deuda neta se calcula como el total de préstamos que se muestran en el estado de situación financiera menos el efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio más la deuda neta. Al corte del ejercicio, la Compañía financió su operación del negocio mayormente a través de recursos propios.

### Valores razonables

La siguiente tabla presenta la jerarquía de medición del valor razonable de los activos y pasivos financieros que son medidos a valor razonable de manera recurrente:

Millones de pesos	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Activos</b>				
Instrumentos financieros derivados	-	6,773	-	6,773
Activos financieros (1)	-	2,540	-	2,540
<b>Activos al 30 de junio de 2016</b>	-	<b>9,313</b>	-	<b>9,313</b>
<b>Activos</b>				
Instrumentos financieros derivados	-	67,393	-	67,393
Activos financieros (1)	-	2,119	-	2,119
<b>Activos al 31 de diciembre de 2015</b>	-	<b>69,512</b>	-	<b>69,512</b>
<b>Pasivos</b>				
Instrumentos financieros derivados	-	(27,515)	-	(27,515)
Préstamos	-	(355,172)	-	(355,172)
<b>Pasivos al 30 de junio de 2016</b>	-	<b>(382,687)</b>	-	<b>(382,687)</b>
<b>Pasivos</b>				
Instrumentos financieros derivados	-	(19,747)	-	(19,747)
Préstamos	-	(384,962)	-	(384,962)
<b>Pasivos al 31 de diciembre de 2015</b>	-	<b>(404,709)</b>	-	<b>(404,709)</b>

(1) El siguiente es el detalle de los activos financieros medidos a valor razonable:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Cía. Hotelera Cartagena de Indias S.A.	2,063	1,291
Hoteles Estelar S.A.	477	828
<b>Activos financieros medidos a valor razonable</b>	<b>2,540</b>	<b>2,119</b>

A continuación se describen los niveles de la jerarquía del valor razonable y su aplicación a los activos y pasivos de la Compañía.

**Nivel 1:** Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

El valor razonable de los activos y pasivos comercializados en el mercado activo está basado en los precios cotizados de mercado a la fecha del estado de situación financiera. Un mercado es considerado activo si los precios cotizados se encuentran inmediata y regularmente disponibles desde una bolsa de valores, un agente, un corredor, un grupo de la industria, un servicio de precios o un regulador de valores, y si esos precios representan transacciones de mercado reales y que ocurren con regularidad en igualdad de condiciones. El precio cotizado de mercado utilizado para los activos financieros de la Compañía es el precio de la oferta actual.

**Nivel 2:** Entradas distintas a los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (por ejemplo, en forma de precios) o indirectamente (por ejemplo, derivados de precios).

Los valores razonables de los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo (por ejemplo, derivados extrabursátiles o inversiones cotizadas que no son comercializadas frecuentemente) son determinados por medio de técnicas de valorización. Estas técnicas de valorización maximizan el uso de los datos observables de mercado, si están disponibles, y dependen lo menos posible de estimaciones específicas de la entidad. Si todas las entradas significativas para medir un instrumento al valor razonable son observables, el instrumento es incluido en el nivel 2.

Los valores razonables de los derivados incluidos en el nivel 2 incorporan varias entradas incluyendo la calidad crediticia de las contrapartes, los tipos de cambio de contado y al plazo, y las curvas de las tasas de interés.

Los valores razonables de los préstamos incluidos en el nivel 2 están basados en el valor neto presente de los flujos de caja futuros esperados relacionados con estos instrumentos, utilizando las tasas actualmente disponibles para la deuda en términos semejantes, el riesgo crediticio y los vencimientos.

Las técnicas de valoración de los demás instrumentos del nivel 2 podrían incluir modelos estándar de valorización basados en parámetros de mercado para las tasas de interés, curvas de rendimiento o tipos de cambio, cotizaciones o instrumentos similares de las contrapartes financieras, o el uso de transacciones equiparables en igualdad de condiciones, y flujos de caja descontados.

**Nivel 3:** Las entradas para el activo o pasivo no están basadas en datos observables de mercado.

El siguiente es el detalle de los instrumentos financieros derivados medidos a valor razonable:

### Instrumentos financieros derivados corrientes

Millones de pesos	30 de junio de 2016			31 de diciembre de 2015		
	Valor teórico	Activos	Pasivos	Valor teórico	Activos	Pasivos
<b>Coberturas de flujo de caja</b>						
Contratos de divisas a plazo	707,220	4,918	(17,105)	971,769	62,140	(1,903)
Contratos de productos básicos	60,491	1,446	(6,582)	58,827	39	(10,368)
<b>Total coberturas de flujo de caja</b>	<b>767,711</b>	<b>6,364</b>	<b>(23,687)</b>	<b>1,030,596</b>	<b>62,179</b>	<b>(12,268)</b>

Los instrumentos financieros derivados corrientes relacionados con la financiación ascienden a un pasivo neto por valor de \$17,323 al 30 de junio de 2016 (al 31 de diciembre de 2015, \$49,911).

### Instrumentos financieros derivados no corrientes

Millones de pesos	30 de junio de 2016			31 de diciembre de 2015		
	Valor teórico	Activos	Pasivos	Valor teórico	Activos	Pasivos
<b>Coberturas de flujo de caja</b>						
Contratos de divisas a plazo	14,639	-	(308)	61,488	5,214	-
Contratos de productos básicos	32,072	409	(3,521)	44,799	-	(7,479)
<b>Total coberturas de flujo de caja</b>	<b>46,711</b>	<b>409</b>	<b>(3,829)</b>	<b>106,287</b>	<b>5,214</b>	<b>(7,479)</b>

Los instrumentos financieros derivados no corrientes relacionados con la financiación ascienden a un pasivo neto por valor de \$3,420 al 30 de junio de 2016 (al 31 de diciembre de 2015, pasivo neto \$2,265).

### Derivados designados como instrumento de cobertura

- **Coberturas de flujo de caja**

La Compañía ha celebrado contratos de divisas a plazo designados como coberturas de flujo de caja para gestionar la exposición a las divisas, hasta 18 meses.

La Compañía ha celebrado contratos de productos básicos designados como coberturas de flujo de caja para gestionar el precio futuro de los productos básicos. Al 30 de junio de 2016, el monto teórico de los contratos a plazo para el precio de compra de maíz y de aluminio es de \$92,562 millones (al 31 de diciembre de 2015, \$103,626 millones).

### Instrumentos financieros derivados mantenidos con fines de negociación

- **Contratos de divisas a plazo**

La Compañía ha celebrado contratos de divisas a plazo para gestionar la exposición a las divisas a corto plazo hasta las importaciones comerciales futuras esperadas, y para gestionar la exposición a las divisas sobre

los saldos crediticios intercompañías. Los derivados están medidos al valor razonable con base en los flujos de caja futuros con descuento, junto con las pérdidas y ganancias tomadas del estado de resultados.

### Ganancia/(pérdida) al valor razonable sobre los instrumentos financieros reconocida en el estado de resultados

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Instrumentos financieros derivados</b>		
Contratos de productos básicos	40	880
Contratos de divisas a plazo	(10,249)	36,847
Contratos de divisas a plazo <i>stand alone</i>	(42,673)	(42,205)

## 4. Estimaciones y juicios contables

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las NIIF requiere del uso de ciertos estimados contables críticos. También requiere

que la Administración ejerza su juicio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía. Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones.

Los estimados y juicios usados son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias. La Administración considera que las siguientes son las estimaciones y supuestos que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material a los saldos de los activos y pasivos en los próximos años:

a) Vida útil y valores residuales de propiedad, planta y equipo – La determinación de la vida útil económica y de los valores residuales de la propiedad, planta y equipo está sujeta a la estimación de la Administración de la Compañía. La Compañía revisa regularmente la totalidad de sus tasas de depreciación y los valores residuales para tener en cuenta cualquier cambio en las circunstancias, y cualquier cambio que pudiera afectar los futuros cargos de depreciación y los montos en libros de los activos.

b) Impuesto sobre la renta – La Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta en Colombia. Se requiere un juicio significativo en la determinación de la provisión para impuestos cuando el tratamiento fiscal es complejo, y no se puede determinar en forma cierta hasta que finalmente una resolución formal sea obtenida con la autoridad fiscal correspondiente, lo cual en algunos casos puede llegar a tomar varios años. La Compañía evalúa periódicamente el reconocimiento de pasivos para situaciones observadas en auditorías tributarias preliminares sobre la base de estimados. Los montos provisionados para el pago de impuesto sobre la renta son estimados por la Administración sobre la base de su interpretación de la normatividad tributaria vigente y la posibilidad de pago.

Los pasivos reales pueden diferir de los montos provisionados generando un efecto negativo en los resultados y la posición neta de la Compañía. Cuando el resultado tributario final de estas situaciones es diferente de los montos que fueron inicialmente registrados, las diferencias impactan al impuesto sobre la renta corriente y al diferido activo y pasivo en el período en el que se determina este hecho.

c) Valor razonable de instrumentos financieros – El valor razonable de los instrumentos financieros que no son comercializados en un mercado activo se determina usando técnicas de valuación. La Compañía aplica su juicio para seleccionar una variedad de métodos y aplica supuestos que principalmente se basan en las condiciones de mercado existentes a la fecha de cada estado de situación financiera. La Compañía ha utilizado flujos netos descontados para diversos activos financieros disponibles para la venta que no se comercializan en mercados activos.

d) Pensiones de jubilación y otros beneficios de post-empleo – La contabilidad de las pensiones de jubilación y otros beneficios de post-empleo requiere la consideración de ciertos supuestos para valorar los pasivos correspondientes en el estado de situación financiera y determinar las cantidades que se reconocen en la cuenta de resultados y en otros resultados integrales. Los cálculos de estas obligaciones y cargos se basan en supuestos determinados por la Administración, que incluyen las tasas de descuento, los salarios, la inflación, las tasas de mortalidad y las tasas de retorno sobre activos que se esperan en el largo plazo. La selección de los diferentes supuestos podría afectar la posición neta y los resultados de la Compañía en el futuro. Este estudio fue realizado por la firma Actuarios Asociados S.A.S.

e) Depósito de envases – Los envases retornables en circulación se registran dentro de la propiedad, planta y equipo, y un pasivo relacionado se registra por la obligación de restituir los depósitos pagados por los clientes. Los depósitos de los clientes por los envases retornables se reflejan en el estado de situación financiera dentro de los pasivos.

La Compañía revisa periódicamente el valor del depósito teniendo en cuenta las pérdidas de envase en el mercado mediante un estimado sobre la base del coeficiente de devoluciones contra expediciones, utilizando un indicador promedio móvil de 12 meses, para cada tipo de envase.

f) Deterioro de propiedad, planta y equipo – A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

Al evaluar si existe algún indicio de que pueda haberse deteriorado el valor de un activo, se deben considerar, como mínimo, los siguientes indicios:

#### **Fuentes externas de información:**

- Existen indicios observables de que el valor del activo ha disminuido durante el período significativamente más que lo que cabría esperar como consecuencia del paso del tiempo o de su uso normal.
- Durante el período han tenido lugar, o van a tener lugar en un futuro inmediato, cambios significativos con una incidencia adversa sobre la entidad, referentes al entorno legal, económico, tecnológico o de mercado en los que esta opera, o bien en el mercado al que está destinado el activo.
- Durante el período, las tasas de interés de mercado, u otras tasas de mercado de rendimiento de inversiones, han sufrido incrementos

que probablemente afecten a la tasa de descuento utilizada para calcular el valor en uso del activo, de forma que disminuyan su importe recuperable de forma significativa.

#### Fuentes internas de información:

- Se dispone de evidencia sobre la obsolescencia o deterioro físico de un activo.
- Durante el período han tenido lugar, o se espera que tengan lugar en un futuro inmediato, cambios significativos en el alcance o manera en que se usa o se espera usar el activo, que afectarán desfavorablemente a la entidad. Estos cambios incluyen el hecho de que el activo esté ocioso, planes de discontinuación o reestructuración de la operación a la que pertenece el activo, planes para disponer del activo antes de la fecha prevista, y la reconsideración como finita de la vida útil de un activo, en lugar de indefinida.
- Se dispone de evidencia procedente de informes internos, que indica que el rendimiento económico del activo es, o va a ser, peor que el esperado.

g) Reglas por deterioro de activos intangibles y *goodwill* – Los exámenes anuales de deterioro son necesarios, con independencia de si hay un evento desencadenante para:

- El *goodwill*
- Los activos intangibles con vida útil indefinida
- Los activos intangibles aún no disponibles para su uso

Además, las pérdidas por deterioro del *goodwill* no son reversibles. La reversión de todas las demás pérdidas por deterioro está restringida al valor en libros del activo y está sujeta a una serie de condiciones.

Para el resto de activos intangibles, una revisión detallada del deterioro solo es necesaria cuando un indicador de deterioro ha sido identificado.

El *goodwill* como unidad generadora de efectivo (al momento de la adquisición) debe tener una revisión anual de deterioro. Si se requiere un deterioro, primero se debe aplicar al *goodwill* y después a los activos dentro de la unidad generadora de efectivo.

h) Todos los activos financieros, excepto aquellos designados como al valor razonable con cambios en resultados, son objeto de exámenes anuales de deterioro; el cálculo de la pérdida por deterioro depende de la forma en que el activo haya sido clasificado.

Para los préstamos y cuentas por cobrar y activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, solo se pueden reservar cuando existe evidencia objetiva que surge de un suceso pasado que demuestra que el valor en libros es mayor que el valor recuperable. El importe recuperable es el valor actual de los activos, descontados los flujos de efectivo futuros esperados; los flujos de caja futuros esperados deben ser descontados a la tasa de interés efectiva que se utilizó en el reconocimiento inicial del activo.

Debe tenerse en cuenta que las pérdidas esperadas derivadas de acontecimientos futuros no cumplen con los requisitos para calcular el deterioro del valor, independientemente de qué tan probable sea el evento futuro.

La pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en la cuenta de resultados.

Cualquier pérdida por deterioro de los activos financieros mantenidos al costo amortizado se puede revertir, pero el importe de cualquier reversión se limita a aumentar el valor en libros de lo que hubiera sido el deterioro original no ocurrido.

De los activos mantenidos al costo, tales como los instrumentos de patrimonio que no se negocian en un mercado activo, y cuyos valores razonables no pueden ser medidos de forma fiable, los flujos de efectivo futuros esperados deben ser descontados a una tasa de mercado para activos similares.

Cualquier pérdida por deterioro en los activos financieros mantenidos al costo no se puede revertir.

## 5. Ingresos

### 5.1. Ingresos ordinarios

Los ingresos ordinarios al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Venta de bienes	2,452,957	2,721,359
Descuentos	(59,360)	(66,097)
<b>Total ingresos ordinarios</b>	<b>2,393,597</b>	<b>2,655,262</b>

Los ingresos ordinarios de Bavaria S.A. provienen únicamente de su objeto social en la venta de cervezas, refajos y maltas.

### 5.2. Otros ingresos y gastos netos

Los otros ingresos y gastos al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Otros ingresos</b>		
Método de participación	357,571	401,660
Dividendos recibidos	128,093	121,485
Operaciones de cobertura	-	37,727
Operativos por diferencia en cambio – netas	8,616	-
Roturas, bajas, ajustes de botellas y canastas	1,232	1,273
<b>Total otros ingresos</b>	<b>495,512</b>	<b>562,145</b>
<b>Otros gastos</b>		
Honorarios corporativos	(23,155)	(519)
Operaciones de cobertura	(10,209)	-
Pérdida en venta de activos	(1,757)	(755)
Operativos por diferencia en cambio – netas	-	(25,979)
Otros menores	(21,967)	(2,485)
<b>Total gastos</b>	<b>(57,088)</b>	<b>(29,738)</b>
<b>Total ingresos y gastos netos</b>	<b>438,424</b>	<b>532,407</b>

## 6. Costos y gastos por naturaleza

Los costos y gastos por naturaleza al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Costo de producción	(490,046)	(524,653)
Costo de distribución	(229,173)	(253,124)
Costos variables	(249,102)	(233,534)
Gastos por beneficios a los empleados	(215,595)	(209,559)
Gastos de mercadeo	(137,520)	(134,612)
Gastos administrativos y operativos	(124,472)	(116,563)
Depreciación, amortización y cargos por pérdidas por deterioro del valor	(80,884)	(82,354)
Otros gastos	(77,877)	(87,755)
Gastos de tecnología	(49,754)	(36,828)
<b>Total gastos por función</b>	<b>(1,654,423)</b>	<b>(1,678,982)</b>

## 7. Gastos por beneficios a empleados

Los gastos por beneficios a empleados al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Sueldos y salarios, costes por reestructuración y otras indemnizaciones por despido	(161,500)	(156,454)
Otros beneficios	(21,631)	(21,034)
Costos por pensiones	(18,920)	(18,341)
Costos de seguridad social	(10,523)	(11,339)
Costos post-empleo	(3,021)	(2,391)
<b>Total gastos por beneficios a los empleados</b>	<b>(215,595)</b>	<b>(209,559)</b>

## 8. Ingresos y gastos financieros

Los ingresos y gastos financieros al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Gasto por intereses</b>		
Préstamos con entidades bancarias	(2,601)	(13,566)
Pasivos por arrendamientos financieros	(424)	(238)
Pagos a terceros	(32)	(12,054)
<b>Total gastos por intereses</b>	<b>(3,057)</b>	<b>(25,858)</b>
<b>Valor razonable de instrumentos financieros</b>		
Cobertura de flujos de efectivo	42,673	(45,205)
<b>Costos financieros</b>		
Amortización de garantías	(159)	(231)
<b>Total costos financieros</b>	<b>(159)</b>	<b>(231)</b>
<b>Ingresos financieros</b>		
Ingresos por intereses en depósitos a corto plazo con entidades bancarias	6,533	4,917
Ingresos por intereses en préstamos a entidades vinculadas	1,193	1,302
Ingresos de terceros	215	-
<b>Ingresos financieros</b>	<b>7,941</b>	<b>6,219</b>
<b>Gasto financiero neto</b>	<b>47,398</b>	<b>(65,075)</b>

## 9. Inversiones

La composición de las inversiones al cierre de los semestres fue la siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
En acciones	2,178,813	2,512,485
En acciones comunes financieras	114,364	126,137
En acciones comunes transporte y comunicación	11,850	16,634
En asociadas	945,838	945,838
<b>Total inversiones</b>	<b>3,250,865</b>	<b>3,601,094</b>

### 9.1. Inversiones en subsidiarias

La participación en las compañías al cierre de los semestres fue la siguiente:

Millones de pesos	País	Participación (%)	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Acciones</b>				
Cervecería del Valle S.A.	Colombia	94.46	557,491	760,011
Cervecería Nacional CN S.A. (Panamá)	Panamá	92.45	786,068	817,517
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	Colombia	92.00	2,176	4,024
Cervecería Unión S.A.	Colombia	80.12	761,561	851,901
Impresora del Sur S.A.	Colombia	55.00	68,155	75,670
Industria Gráfica Latinoamérica S.A.	Colombia	12.00	3,360	3,360
Maltería Tropical S.A.	Colombia	0.001	2	2
<b>Subtotal acciones</b>			<b>2,178,813</b>	<b>2,512,485</b>
<b>Acciones comunes financieras</b>				
Inversiones Maltería Tropical S.A.	Colombia	94.80	114,364	126,137
<b>Subtotal acciones comunes financieras</b>			<b>114,364</b>	<b>126,137</b>
<b>Acciones comunes transporte y comunicación</b>				
Transportes TEV S.A.	Colombia	49.09	11,850	16,634
<b>Subtotal acciones comunes transporte y comunicación</b>			<b>11,850</b>	<b>16,634</b>
<b>Total inversiones en subsidiarias</b>			<b>2,305,027</b>	<b>2,655,256</b>

La composición de las inversiones en subsidiarias al cierre de los semestres fue la siguiente:

Millones de pesos	
<b>A 30 de junio de 2015</b>	<b>2,158,174</b>
Adquisición de inversión (Indugral)	2,160
Dividendos recibidos	(39,042)
Método de participación patrimonial	533,964
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>2,655,256</b>
Dividendos recibidos	(657,382)
Método de participación patrimonial	307,153
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>2,305,027</b>

### 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 estas, más del 50% del capital, se contabilizan por el método de participación obteniéndose una utilidad neta en el semestre de enero a junio de 2016 de \$307,153 millones (julio a diciembre de 2015 de \$401,660 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 semestral.

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial arroja los siguientes resultados:

Subsidiaria	Participación (%)	Efecto en la inversión	Efecto en los resultados	Efecto en el superávit	Dividendos recibidos
Inversiones Maltería Tropical S.A.	94.80	8,479	8,778	(299)	20,251
Cervecería del Valle S.A.	94.46	213,681	223,322	(9,641)	416,202
Cervecería Nacional S.A. (Panamá)	92.45	(11,775)	24,919	(36,694)	19,674
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	92.00	353	353	(0)	2,201
Cervecería Unión S.A.	80.12	90,652	94,259	(3,607)	180,992
Impresora del Sur S.A.	55.00	4,585	4,762	(177)	12,100
Transportes TEV S.A.	49.09	1,178	1,178	0	5,962
<b>A 30 de junio de 2016</b>		<b>307,153</b>	<b>357,571</b>	<b>(50,418)</b>	<b>657,382</b>

Las principales cifras de las compañías sobre las que se aplicó método de participación fueron las siguientes:

Subsidiaria	Activo	Pasivo	Resultados
Inversiones Maltería Tropical	120,209	2	9,259
Cervecería del Valle S.A.	742,580	194,843	236,413
Cervecería Nacional de Panamá	983,235	375,586	28,094
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	2,662	304	383
Cervecería Unión S.A.	842,572	318,293	117,649
Impresora del Sur S.A.	138,949	23,903	8,659
Maltería Tropical S.A.	257,714	22,425	23,237
Transportes TEV S.A.	54,960	29,121	2,400

## 9.2. Inversiones en asociadas

Las inversiones en asociadas al cierre de los semestres fueron las siguientes:

Millones de pesos	País	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
UCP Backus & Johnston S.A.A.	Perú	692,192	692,192
Racetrack Peru S.R.L.	Perú	253,646	253,646
<b>Total inversiones en asociadas</b>		<b>945,838</b>	<b>945,838</b>

La participación del Grupo en los resultados de sus principales asociadas y su participación en los activos y los pasivos al cierre de los semestres fueron las siguientes:

Millones de pesos	País	Activos	Pasivos	Ingreso (ventas más otros ingresos operacionales)	Beneficio (pérdida)	Participación (%)
<b>30 de junio de 2016</b>						
UCP Backus & Johnston S.A.A.	Perú	3,087	1,481	1,739	472	17.60
Racetrack Peru S.R.L.	Perú	3,791	17	-	440	6.10
		<b>6,878</b>	<b>1,498</b>	<b>1,739</b>	<b>912</b>	

## 10. Impuestos

### 10.1. Activos por impuestos corrientes

Los activos por impuestos corrientes al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Reclamos de impuestos	629	629
Anticipo de impuesto de la renta	270,779	252,254
Autorretenciones	268	37
<b>Total activos por impuestos corrientes</b>	<b>271,676</b>	<b>252,920</b>

### 10.2. Pasivos por impuesto de renta

Los pasivos por impuesto de renta al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Impuesto de renta	237,555	424,165
Provisión	80,672	80,672
<b>Total pasivo por impuestos corrientes</b>	<b>318,227</b>	<b>504,837</b>

### 10.3. Impuesto sobre las ganancias

El impuesto sobre las ganancias al cierre de los semestres fue el siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Impuesto corriente</b>		
Impuesto corriente sobre los beneficios del año	329,567	350,198
Ajustes respecto de ejercicios anteriores	(9,331)	-
<b>Total impuesto corriente</b>	<b>320,236</b>	<b>350,198</b>
<b>Impuesto diferido (Nota 25)</b>		
Origen y reversión de diferencias temporarias	(44,176)	30,157
<b>Total impuesto diferido</b>	<b>(44,176)</b>	<b>30,157</b>
<b>Total impuesto sobre las ganancias</b>	<b>276,060</b>	<b>380,355</b>

Las rentas fiscales en Colombia se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta y complementarios y al 9% a título de impuesto sobre la renta para la equidad – CREE.

Para los años 2015, 2016, 2017 y 2018, y de conformidad con la Ley 1739 de diciembre de 2014, se crea una sobretasa al impuesto sobre la renta para la equidad – CREE a las tarifas de 5%, 6%, 8% y 9% respectivamente.

Hasta el año gravable 2010, y para aquellos contribuyentes que tuvieran un contrato de estabilidad jurídica firmado hasta el 31 de diciembre de 2012, es aplicable la deducción especial por inversiones efectivas realizadas en activos fijos reales productivos equivalente al 30% del valor de la inversión y su utilización no genera utilidad gravada en cabeza de los socios o accionistas. Los contribuyentes que hubieran adquirido activos fijos depreciables a partir del 1 de enero de 2007 y utilicen la deducción aquí establecida, solo podrán depreciar dichos activos por el sistema de línea recta y no tendrán derecho al beneficio de auditoría, aun cumpliendo los presupuestos establecidos en las normas tributarias para acceder al mismo. Sobre la deducción tomada en años anteriores, si el bien objeto del beneficio se deja de utilizar en la actividad productora de renta, se enajena o se da de baja antes del término de su vida útil, se debe incorporar un ingreso por recuperación proporcional a la vida útil restante al momento de su abandono o venta. La Ley 1607 de 2012 derogó la norma que permitía firmar contratos de estabilidad jurídica, a partir del año gravable 2013.

Al 30 de junio de 2016, la Compañía no cuenta con saldos de pérdidas fiscales ni excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por compensar.

Desde el año gravable 2004 los contribuyentes del impuesto de renta y complementarios que hubieran celebrado operaciones con vinculados del exterior están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios o márgenes de utilidad que pactarían terceros independientes (principio a valores de mercado). A la fecha, la administración de la Compañía y sus asesores consideran que con base en los resultados del estudio correspondiente al año 2015 no se requerirán provisiones adicionales de impuesto de renta derivadas del análisis de precios que afecten los resultados del período.

La Compañía tiene actualmente en discusión varios procesos de impuestos ante las autoridades tributarias nacionales y ante lo Contencioso Administrativo, siendo los más representativos los siguientes: sanción por devolución improcedente del saldo a favor del impuesto de renta del año 2010, impuesto al consumo por la vigencia de 2011 y 2012, impuesto de renta año gravable 2010 e impuesto al patrimonio del año 2011.

Los administradores de la Sociedad y sus asesores legales consideran que en relación con las declaraciones abiertas para revisión por parte de las autoridades tributarias no son requeridas provisiones adicionales para atender pasivos que puedan surgir en relación con las mismas o con otros asuntos tributarios.

El impuesto sobre el beneficio de la Compañía antes de impuestos difiere del importe teórico que se habría obtenido utilizando la tasa impositiva actualmente aplicable. Al cierre de los semestres el gasto por impuesto fue el siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Utilidad antes de provisión para impuesto de renta</b>	<b>1,191,868</b>	<b>1,491,189</b>
Impuesto calculado a la tasa impositiva aplicable	476,747	581,564
Tasa de impuesto de renta vigente	40%	39%
Efectos impositivos de:		
- Dividendos recibidos no gravados	(51,237)	(39,118)
- Ingreso método de participación	(143,028)	(156,647)
- Impuestos no deducibles	1,767	16,223
- Amortización crédito mercantil	(21,730)	(12,499)
- Deducción 40% en adquisición de activos reales productivos	(5,216)	(5,391)
- Ajuste provisiones	2,950	4,720
- Gastos de publicidad patrocinios deportivos	-	(6,235)
- Regalías	7,979	-
- Diferencia en cambio	7,697	-
- Otros	131	(2,262)
<b>Total gasto por impuesto</b>	<b>276,060</b>	<b>380,355</b>

## 11. Ganancias por acción

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Compañía entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

Para el 30 de junio de 2016 el valor de la ganancia por acción se calculó con base en 246.280.934 acciones en circulación y ascendió a \$3,718,55. Para el 31 de diciembre de 2015 el valor de la ganancia por acción se calculó con base en 246.280.934 acciones en circulación y ascendió a \$4,510,43.

## 12. Ganancias/(pérdidas) por diferencias en cambio, neto

Las ganancias/(pérdidas) por diferencia en cambio al cierre de los semestres fueron las siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Ganancia/(pérdida) en transacciones operativas - netas	8,616	(25,979)
(Pérdida)/ganancia en operaciones financieras - netas	(33,128)	47,577
<b>Total ganancias/(pérdidas) por diferencias en cambio</b>	<b>24,512</b>	<b>21,598</b>

### 13. Propiedad, planta y equipo

Los movimientos de la propiedad, planta y equipo durante los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	Terrenos y edificios	Planta, vehículos y sistemas	Envases y empaques	Construcción en curso	Total
<b>Al 30 de junio de 2015</b>					
Saldo neto inicial	1,065,500	956,179	181,252	112,479	2,315,410
Adiciones	827	17,165	20,848	64,574	103,414
Retiros	(1,675)	(1,592)	(4,296)	-	(7,563)
Traslados	1,420	25,680	24,271	(97,408)	(46,037)
Depreciación	(9,480)	(68,060)	(32,165)	-	(109,705)
<b>Saldo neto al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>1,056,592</b>	<b>929,372</b>	<b>189,910</b>	<b>79,645</b>	<b>2,255,519</b>
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>					
Saldo neto inicial	1,056,592	929,372	189,910	79,645	2,255,519
Adiciones	840	9,737	238	101,578	112,393
Retiros	-	(1,551)	(1,856)	-	(3,407)
Traslados	1,529	24,889	6,120	(23,938)	8,600
Depreciación	(8,980)	(67,121)	(31,105)	-	(107,206)
<b>Saldo neto al 30 de junio de 2016</b>	<b>1,049,981</b>	<b>895,326</b>	<b>163,307</b>	<b>157,285</b>	<b>2,265,899</b>

30 de junio de 2016	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos y edificios	1,295,954	(245,973)	1,049,981
Planta, vehículos y sistemas	2,674,938	(1,779,612)	895,326
Envases y empaques	537,813	(374,506)	163,307
Construcción en curso	157,285	-	157,285
<b>Total propiedades y equipo</b>	<b>4,665,990</b>	<b>(2,400,091)</b>	<b>2,265,899</b>

31 de diciembre de 2015	Costo	Depreciación	Neto
Terrenos y edificios	1,293,177	(236,585)	1,056,592
Planta, vehículos y sistemas	2,656,965	(1,727,593)	929,372
Envases y empaques	629,985	(440,075)	189,910
Construcción en curso	79,645	-	79,645
<b>Total propiedades y equipo</b>	<b>4,659,772</b>	<b>(2,404,253)</b>	<b>2,255,519</b>

La Compañía tiene pleno derecho sobre 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 afectados al pago de las obligaciones inscritas (ver Nota 29).

Los gastos por depreciación del semestre terminado en junio de 2016 por valor de \$107,204 millones (a diciembre de 2015 por valor de

\$109,705 millones) fueron cargados en los costos variables y los costos fijos en el estado de resultados.

Las construcciones en curso y los equipos en montaje a 30 de junio de 2016 corresponden al Proyecto 4T (ubicado en la Cervecería de Tocancipá), a las expansiones y mejoras en la Línea PET, a la planta de tratamiento de aguas industriales, al sistema contra incendio en la Cervecería de Barranquilla, a la línea de envase lata en la Cervecería de Tocancipá, a la construcción del nuevo centro de distribución en Sincelejo y a la construcción del nuevo reactor para la planta de tratamiento de aguas industriales en Maltería Tropical y en la Cervecería de Boyacá.

Durante los semestres terminados en junio de 2016 y diciembre de 2015, la Compañía no capitalizó costos por intereses.

#### 13.1. Activos en arrendamiento financiero

Los activos adquiridos en arrendamiento financiero tenían los siguientes valores en libros al cierre de los semestres:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Costo	13,947	10,806
Depreciación acumulada	(3,077)	(1,708)
<b>Total activos en arrendamiento financiero</b>	<b>10,870</b>	<b>9,098</b>

La Compañía mantiene varios vehículos y elementos de maquinaria bajo acuerdos de arrendamiento financiero no cancelables.

## 14. Activos intangibles

Los activos intangibles al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	Programas de computador	Proyectos en curso	Total
<b>Saldo al 30 de junio de 2015</b>	<b>11,509</b>	<b>59,915</b>	<b>71,424</b>
Adiciones	1,076	26,679	27,755
Retiros	(13,319)	-	(13,319)
Transferencia a otras categorías	51,540	3,236	54,776
Amortización	(4,814)	-	(4,814)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>45,992</b>	<b>89,830</b>	<b>135,822</b>
Adiciones	973	8,318	9,291
Transferencia a otras categorías	87	167	254
Amortización	(4,761)	-	(4,761)
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>42,291</b>	<b>98,315</b>	<b>140,606</b>

Los gastos de amortización del semestre terminado en junio de 2016 por valor de \$4,761 millones (a diciembre de 2015, \$4,814 millones) fueron cargados en los costos fijos en el estado de resultados.

No se han reconocido provisiones por deterioro sobre los activos intangibles.

Los proyectos en curso incluyen costos y gastos de actividades efectuadas para la mejora, fortalecimiento y homogeneización de las plataformas tecnológicas de las compañías del Grupo SABMiller en el marco del proyecto denominado Global Template. Estos proyectos se encuentran detenidos al 30 de junio de 2016 por instrucciones de la casa matriz hasta que finalice el proceso de compra de SABMiller por parte de AB InBev. Dicha medida, que en principio busca evitar el desperdicio de presupuesto de la organización si el estándar de Global Template no es empleado, genera una incertidumbre sobre la capacidad de usar y recuperar los beneficios de estos activos intangibles por parte de Bavaria S.A., puesto que está pendiente la ejecución de las etapas finales para su implementación definitiva en la Compañía.

## 15. Activos y pasivos financieros

### 15.1. Activos y pasivos financieros por categoría

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

### 30 de junio de 2016

Millones de pesos	Préstamos y partidas por cobrar	Activos a valor razonable a través de resultados	Derivados de coberturas	Total
<b>Activos en estado de situación financiera</b>				
Cuentas por cobrar	821,123	-	-	821,123
Instrumentos financieros derivados	-	-	6,773	6,773
Inversiones	-	3,250,865	-	3,250,865
Activos financieros	-	2,540	-	2,540
Efectivo y equivalentes al efectivo	105,823	-	-	105,823
<b>Total</b>	<b>926,946</b>	<b>3,253,405</b>	<b>6,773</b>	<b>4,187,124</b>

Millones de pesos	Pasivos a valor razonable con cambios en resultados	Derivados de coberturas	Otros pasivos financieros a costo amortizado	Total
<b>Pasivos en estado de situación financiera</b>				
Obligaciones financieras (excluidos los pasivos por arrendamiento financiero)	-	-	350,450	350,450
Pasivos por arrendamiento financiero	-	-	10,817	10,817
Instrumentos financieros derivados	-	27,515	-	27,515
Proveedores y otras cuentas por pagar	-	-	997,657	997,657
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>27,515</b>	<b>1,358,924</b>	<b>1,386,439</b>

### 31 de diciembre de 2015

Millones de pesos	Préstamos y partidas por cobrar	Activos a valor razonable a través de resultados	Derivados de coberturas	Total
<b>Activos en estado de situación financiera</b>				
Cuentas por cobrar	950,889	-	-	950,889
Instrumentos financieros derivados	-	-	67,393	67,393
Inversiones	-	3,601,094	-	3,601,094
Activos financieros	-	2,119	-	2,119
Efectivo y equivalentes al efectivo	433,058	-	-	433,058
<b>Total</b>	<b>1,383,947</b>	<b>3,603,213</b>	<b>67,393</b>	<b>5,054,553</b>

Millones de pesos	Pasivos a valor razonable con cambios en resultados	Derivados de coberturas	Otros pasivos financieros a costo amortizado	Total
<b>Pasivos en estado de situación financiera</b>				
Obligaciones financieras (excluidos los pasivos por arrendamiento financiero)	-	-	378,095	378,095
Pasivos por arrendamiento financiero	-	-	9,190	9,190
Instrumentos financieros derivados	-	19,747	-	19,747
Proveedores y otras cuentas por pagar	-	-	1,462,899	1,462,899
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>19,747</b>	<b>1,850,184</b>	<b>1,869,931</b>

## 15.2. Calidad crediticia de los activos financieros

La calidad crediticia de los activos financieros que todavía no han vencido y que tampoco han sufrido pérdidas por deterioro se evalúa en función de la calificación crediticia otorgada a través del índice histórico de créditos.

### 15.2.1. Clientes

Para clientes se determina de acuerdo al *Credit Scoring*, esto es una calificación numérica que permite evaluar el riesgo crediticio con base en un análisis estadístico del comportamiento de pago y de venta del cliente, con el fin de suministrar una mayor información al momento de otorgarle crédito.

Bajo este método, la Compañía determina la clase de riesgo, el límite de crédito y el grupo crédito de cliente. Así mismo, permite mayor precisión en la toma de decisión respecto de si es conveniente otorgar o negar un crédito a un nuevo solicitante, o si es conveniente aumentar o reducir el límite de crédito a un cliente antiguo.

El *Credit Scoring* se ejecuta tres veces al año, en mayo, agosto y noviembre, para calcular el límite de crédito de los clientes. De acuerdo con la política de crédito a clientes, la Compañía, dependiendo del monto de ventas y del tipo de cliente, exige el tipo de garantías.

La calidad crediticia de los clientes, de acuerdo con la política de la Compañía, al cierre de los semestres fue la siguiente:

Millones de pesos				
Tipo de cliente	Calificación	Tipo	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Microcrédito	MAA	Alto	22	45
	MIA	Intermedio	158	202
	MMA	Medio	151	238
	MBA	Bajo	57	257
Detallista	RAA	Alto	572	501
	RIA	Intermedio	8,489	5,937
	RMA	Medio	15,004	21,341
	RBA	Bajo	11,627	20,044
Mayorista	WAA	Alto	112	152
	WIA	Intermedio	1,080	1,004
	WMA	Medio	4,445	5,400
	WBA	Bajo	5,135	5,852
Supermercado	SME	Medio	47,266	54,751
	KA			
	AAA	Alto	580	144
	KIB	Intermedio	5,175	4,080
Clientes KA	KMC	Medio	1,344	5,105
	KBD	Bajo	933	1,742
	PAE	Bajo	23,970	37,272
Socio	PAE	Bajo	23,970	37,272
Distribuidor urbano	PAE	Bajo	15,416	15,424
Contratista urbano	NCC	Bajo	5,695	6,299
Retirado	RET	Alto	1,073	1,225
Otros	N/A	N/A	1	(18)
<b>Totales</b>			<b>148,305</b>	<b>186,995</b>

### 15.2.2. Cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las demás cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar no contienen activos que hayan sufrido un deterioro del valor.

## 16. Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016		31 de diciembre de 2015	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
<b>Instrumentos financieros derivados</b>				
Coberturas préstamos M.E.	4,323	(623)	10,348	-
Coberturas flujo de caja	595	(16,481)	51,791	(1,903)
<i>Commodities</i>	1,446	(6,582)	40	(10,365)
<b>Total corriente</b>	<b>6,364</b>	<b>(23,686)</b>	<b>62,179</b>	<b>(12,268)</b>
<b>Menos parte no corriente</b>				
Coberturas flujo de caja	-	(308)	5,214	-
<i>Commodities</i>	409	(3,521)	-	(7,479)
<b>Total no corriente</b>	<b>409</b>	<b>(3,829)</b>	<b>5,214</b>	<b>(7,479)</b>
<b>Total instrumentos financieros derivados</b>	<b>6,773</b>	<b>(27,515)</b>	<b>67,393</b>	<b>(19,747)</b>

Los instrumentos financieros derivados se clasifican como un activo o pasivo corriente. El valor razonable total de un derivado de cobertura se clasifica como un activo o pasivo no corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es superior a 12 meses, y como un activo o pasivo corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es inferior a 12 meses.

## 17. Clientes y otras cuentas por cobrar

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Corriente</b>		
Cientes	148,305	186,995
Anticipos y avances	25,024	24,801
Cuentas por cobrar a vinculados económicos	50,169	118,244
Préstamos con vinculadas	499,262	534,168
Anticipos de impuestos y contribuciones	55,606	39,819
Cuentas por cobrar trabajadores	10,451	10,130
Otros deudores	8,552	10,924
Menos: provisión (2)	(1,207)	(1,409)
<b>Subtotal corriente</b>	<b>796,162</b>	<b>923,672</b>
<b>No corriente</b>		
Cuentas por cobrar trabajadores	11,827	13,163
Deudas de difícil cobro (1)	22,673	22,007
Menos: provisión de clientes no corriente (2)	(9,539)	(7,953)
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>24,961</b>	<b>27,217</b>
<b>Total clientes y otras cuentas por cobrar</b>	<b>821,123</b>	<b>950,889</b>

(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.

(2) Movimientos de la provisión por deterioro del valor de la cartera al cierre de los semestres.

Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica, a tasas de interés que varían desde el 3% hasta el 6% 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.

Las principales transacciones con compañías vinculadas se revelan en la Nota 30.

Bavaria S.A. tiene plena propiedad sobre las cuentas por cobrar descritas y no existen restricciones o gravámenes sobre las mismas.

Al 30 de junio de 2016 las cuentas por cobrar de clientes equivalen a \$148,305 millones. La cartera de más de 361 días al 30 de junio de 2016 disminuyó a \$356 millones (\$798 millones al 31 de diciembre de 2015) debido a la depuración de saldos en distribuidores y clientes. Estas cuentas por cobrar a clientes se analizaron y se provisionaron aquellas consideradas como de incierta recuperación, por lo que la provisión se considera adecuada para cubrir cualquier pérdida eventual.

La clasificación de la cartera por edades es la siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Edades</b>		
Corriente	137,670	173,056
1 a 90 días	9,668	10,909
91 a 180 días	115	1,780
181 a 360 días	496	452
Más de 361 días	356	798
<b>Total</b>	<b>148,305</b>	<b>186,995</b>

Los movimientos de la provisión por deterioro del valor de la cartera al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	Provisión
<b>30 de junio de 2015</b>	<b>(9,189)</b>
Recuperación de provisión	(539)
Utilización de la provisión	366
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>(9,362)</b>
Recuperación de provisión	(3,458)
Utilización de la provisión	2,074
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>(10,746)</b>

Las demás cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar no contienen activos que hayan sufrido un deterioro del valor.

De acuerdo con la política de crédito a clientes, la Compañía, dependiendo del monto de ventas y del tipo de cliente, exige diferentes tipos de garantías.

## 18. Inventarios

Los inventarios al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Materias primas	65,963	86,665
Producto terminado	38,293	34,468
Producto en proceso	19,704	21,493
Materiales, repuestos y accesorios	17,342	20,436
Otros inventarios	23	29
<b>Subtotal inventarios</b>	<b>141,325</b>	<b>163,091</b>
Menos: provisión	(1,841)	(1,784)
<b>Total inventarios</b>	<b>139,484</b>	<b>161,307</b>

El movimiento de la provisión al cierre de los semestres fue el siguiente:

<b>Saldo al 30 de junio de 2015</b>	<b>1,784</b>
Adiciones	-
Utilización	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>1,784</b>
Adiciones	57
Utilización	-
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>	<b>1,841</b>

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

## 19. Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo</b>		
Caja	5,371	10,266
Cuentas corrientes	47,418	189,106
Cuentas de ahorro	30,641	64,649
<b>Subtotal</b>	<b>83,430</b>	<b>264,021</b>
<b>Inversiones a corto plazo</b>		
Depósitos fiduciarios (fideicomisos)	22,393	169,037
<b>Subtotal</b>	<b>22,393</b>	<b>169,037</b>
<b>Total efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>105,823</b>	<b>433,058</b>

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 fiduciarios (fideicomisos) se encuentran registrados al costo.

Calidad crediticia del efectivo y equivalentes de efectivo:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo</b>		
AAA	100,452	422,792
<b>Total</b>	<b>100,452</b>	<b>422,792</b>

No existen restricciones sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

## 20. Capital ordinario

Al 30 de junio de 2016, 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 trescientos dieciséis millones quinientas treinta y cuatro mil doscientas veinticuatro (316,534,224) acciones.

## 21. Ganancias acumuladas

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

Millones de pesos	
<b>A 30 de junio de 2015</b>	<b>2,617,926</b>
Dividendos decretados	(849,916)
Constitución de reservas	(25,354)
Utilidad del ejercicio	1,110,834
<b>Total ganancias acumuladas a diciembre de 2015</b>	<b>2,853,490</b>
Dividendos decretados	(975,026)
Constitución de reservas	(135,809)
Utilidad del ejercicio	915,808
<b>Total ganancias acumuladas a junio de 2016</b>	<b>2,658,463</b>

## 22. Reservas

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

Millones de pesos	Reservas obligatorias	Otras reservas	Otros resultados integrales	Total
<b>A 30 de junio de 2015</b>	<b>214,997</b>	<b>1,496,943</b>	<b>3,572</b>	<b>1,715,512</b>
Apropiaciones (utilizaciones) del período	4,247	21,107	-	25,354
Movimientos del período	-	-	(30,508)	(30,508)
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>219,244</b>	<b>1,518,050</b>	<b>(26,936)</b>	<b>1,710,358</b>
Apropiaciones (utilizaciones) del período	51,196	84,613	-	135,809
Movimientos del período	-	-	(18,451)	(18,451)
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>270,440</b>	<b>1,602,663</b>	<b>(45,387)</b>	<b>1,827,716</b>

## Reserva legal

De acuerdo con la ley colombiana, la Compañía debe apropiar como reserva legal el 10% de la ganancia neta de cada año hasta que el saldo de la reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva legal no es 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 de 2016, el valor de la reserva para readquisición de acciones ascendió a \$637,698 millones, de los cuales se han utilizado \$406,288 millones para readquirir 70,253,290 acciones contabilizadas a su costo de adquisición. Los derechos inherentes a las acciones propias readquiridas 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.

## 23. Proveedores y otras cuentas por pagar

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>No corriente</b>		
Seguridad social y otros impuestos	785	785
Otras cuentas por pagar	-	2,253
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>785</b>	<b>3,038</b>
<b>Corriente</b>		
Deudas con partes vinculadas	83,187	355,171
Proveedores	364,146	499,078
Seguridad social y otros impuestos	329,312	402,446
Otras cuentas por pagar	117,398	95,984
Dividendos	64,737	58,833
Otros pasivos	38,092	48,349
<b>Subtotal corriente</b>	<b>996,872</b>	<b>1,459,861</b>
<b>Total proveedores y otras cuentas por pagar</b>	<b>997,657</b>	<b>1,462,899</b>

Las cuentas comerciales por pagar son obligaciones que se han adquirido de los proveedores en el curso normal de la operación. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivo corriente si los pagos tienen vencimiento a un año o menos (o vencen en el ciclo normal de la operación, si este fuera superior). En caso contrario, se presentan como pasivos no corrientes.

Las cuentas comerciales por pagar se reconocen inicialmente a valor razonable y posteriormente se valoran por su costo amortizado usando el método de tipo de interés efectivo.

## 24. Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras se reconocen inicialmente por su valor razonable menos los costos incurridos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente, los préstamos se valorizan al costo amortizado donde se incluyen los intereses pagados y devengados. Las obligaciones financieras con vencimiento dentro de los próximos 12 meses se clasifican como pasivos corrientes, a menos que la Compañía tenga el derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante al menos 12 meses después de la fecha de cierre de los estados financieros.

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>No corriente</b>		
Obligaciones financieras bancos nacionales	8,687	7,289
Obligaciones financieras bancos del exterior	349,938	377,936
Bonos	-	-
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>358,625</b>	<b>385,225</b>
<b>Corriente</b>		
Obligaciones financieras bancos del exterior	17	13
Obligaciones financieras bancos nacionales	2,625	2,047
Otros menores	-	-
Bonos	-	-
<b>Subtotal corriente</b>	<b>2,642</b>	<b>2,060</b>
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>361,267</b>	<b>387,285</b>

### 24.1. Obligaciones financieras nacionales y extranjeras

Las obligaciones se discriminan de acuerdo con el tipo de moneda, al cierre de los periodos:

En millones	Tasa de interés anual	30 de junio de 2016	Tasa de interés anual	31 de diciembre de 2015
Pesos	DTF+ 0.6% a 3.7%	10,817	DTF+ 0.6% a 3%	9,190
US\$	LIBOR + 0.85%	350,450	LIBOR + 0.85%	378,095
<b>Total obligaciones</b>		<b>361,267</b>		<b>387,285</b>

*DTF: Tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de junio de 2016 era de 6.93% E.A. (al 31 de diciembre de 2015 era de 5.22% E.A.).*

*LIBOR: Tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al 30 de junio de 2016 era de 0.92415% (al 31 de diciembre de 2015 era de 0.84615%).*

*IPC: Indicador que mide la variación de precios de una canasta de bienes y servicios representativos del consumo de los hogares del país. Al 30 de junio de 2016 era de 8.20% (al 31 de diciembre de 2015 era de 6.39%).*

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

Millones de pesos	Menos de 3 meses	Más de 3 meses y menos de 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	Total obligaciones financieras
<b>A 31 de diciembre de 2015</b>						
Obligaciones financieras	2,060	-	378,268	9,017	-	389,345
Proveedores y otras cuentas por pagar	1,459,861	-	-	-	-	1,459,861
Instrumentos financieros derivados	12,268	-	-	-	-	12,268
Pasivos por impuesto corriente	504,837	-	-	-	-	504,837
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>1,979,026</b>	<b>-</b>	<b>378,268</b>	<b>9,017</b>	<b>-</b>	<b>2,366,311</b>
<b>A 30 de junio de 2016</b>						
Obligaciones financieras	2,642	125	350,450	10,692	-	363,909
Proveedores y otras cuentas por pagar	996,872	-	-	-	-	996,872
Instrumentos financieros derivados	23,686	-	-	-	-	23,686
Pasivos por impuesto corriente	318,227	-	-	-	-	318,227
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>1,341,427</b>	<b>125</b>	<b>350,450</b>	<b>10,692</b>	<b>-</b>	<b>1,702,694</b>

El monto estimado de intereses a pagar durante la vigencia de las obligaciones financieras será:

Obligación	Monto estimado de intereses en millones de pesos
Bank of Nova Scotia	9,358
Leasing Helm Bank S.A. - Contrato 107881	4
Leasing Helm Bank S.A. - Contrato 109497	3
Leasing Bancolombia - Contrato 171959	157
Leasing Bancolombia - Contrato 173599	218
Leasing Bancolombia - Contrato 171969	687
Leasing Helm Bank S.A. - Contrato 122050	44
Leasing Helm Bank S.A. - Contrato 123243	87
Leasing Bancolombia - Contrato 183708	499
Leasing Bancolombia - Contrato 182603	41

El 4 de noviembre de 2014 se refinanció la obligación por US\$120 millones con el Bank of Nova Scotia valorada en \$287,210 millones con fecha de vencimiento 4 de noviembre de 2017. La nueva tasa negociada LIBOR + 0.85%.

La Compañía tiene los siguientes contratos bajo la modalidad de leasing financiero:

Empresa	Proveedor	Contrato	Tasa	Valor nominal	Saldo capital 30 junio de 2016	Saldo capital 31 diciembre de 2015	Fecha inicio	Fecha final	Plazo	Periodicidad pago
Bavaria	Helm Bank	107881	Fija	316	78	110	28/02/2012	28/02/2017	60 meses	Bimestral
Bavaria	Helm Bank	109497	Fija	211	48	63	20/04/2012	20/04/2017	60 meses	Mensual
Bavaria	Leasing Bancolombia	171959	DTF + 0.6% (*)	1,421	1,101	1,229	17/03/2015	17/03/2020	60 meses	Mensual
Bavaria	Leasing Bancolombia	173599	DTF + 0.6% (*)	1,966	1,523	1,701	17/03/2015	17/03/2020	60 meses	Mensual
Bavaria	Leasing Bancolombia	171969	DTF + 0.6% (*)	6,030	4,672	5,218	20/03/2015	20/03/2020	60 meses	Mensual
Bavaria	Helm Bank	122050	DTF + 2.9% (*)	356	278	317	03/07/2015	03/07/2019	48 meses	Mensual
Bavaria	Helm Bank	123243	DTF + 2.9% (*)	549	480	539	03/12/2015	03/12/2019	48 meses	Mensual
Bavaria	Leasing Bancolombia	183708	DTF + 1.95% (*)	2,735	2,429	-----	27/10/2015	27/10/2020	60 meses	Mensual
Bavaria	Leasing Bancolombia	182603	DTF + 3.7% (*)	202	192	N/A	14/03/2016	14/03/2020	48 meses	Mensual

\* Reliquidación trimestral de acuerdo con la DTF vigente

## 25. Impuestos diferidos

La composición de los impuestos diferidos al cierre de los semestres fue la siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Activos por impuestos diferidos:</b>		
Activos por impuestos diferidos a recuperar en más de 12 meses	6,605	8,127
Activos por impuestos diferidos a recuperar en 12 meses	78,052	59,035
	<b>84,657</b>	<b>67,162</b>
<b>Pasivos por impuestos diferidos:</b>		
Pasivos por impuestos diferidos a recuperar en más de 12 meses	(225,466)	(250,962)
Pasivos por impuestos diferidos a recuperar en 12 meses	-	(2,476)
	<b>(225,466)</b>	<b>(253,438)</b>
<b>Impuestos diferidos pasivos (neto)</b>	<b>(140,809)</b>	<b>(186,276)</b>

El movimiento neto de los impuestos diferidos durante el período fue el siguiente:

Millones de pesos	
<b>31 de diciembre de 2015</b>	(186,276)
Cargo (débito) al estado de resultados	44,175
Cargo (crédito) a los otros resultados integrales	1,292
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>(140,809)</b>

Los movimientos de los impuestos diferidos activos y pasivos durante el período han sido los siguientes:

Pasivos por impuestos diferidos	Activos fijos	CXC	Inventarios	Instrumentos financieros (Swaps)
<b>Al 30 de junio de 2015</b>	<b>(236,437)</b>	<b>(510)</b>	<b>(1,186)</b>	<b>507</b>
(Cargo)/abono en cuenta de resultados	(1,781)	(105)	(675)	(13,251)
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>(238,218)</b>	<b>(615)</b>	<b>(1,861)</b>	<b>(12,744)</b>
(Cargo)/abono en cuenta de resultados	12,752	-	-	-
<b>Al 30 de junio de 2016</b>	<b>(225,466)</b>	<b>(615)</b>	<b>(1,861)</b>	<b>(12,744)</b>

Activos por impuestos diferidos	Activos diferidos	Provisiones	Inversiones	CXC	Inventarios	Instrumentos financieros (Swaps)
<b>Al 30 de junio de 2015</b>	<b>12,192</b>	<b>67,247</b>	<b>2,649</b>	-	-	-
(Cargo)/abono en cuenta de resultados	(6,714)	(7,631)	-	-	-	-
(Cargo)/abono en otro resultado integral	-	(581)	-	-	-	-
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>5,478</b>	<b>59,035</b>	<b>2,649</b>	-	-	-
(Cargo)/abono en cuenta de resultados	(3,288)	(2,311)	89	1,076	19,009	19,433
(Cargo)/abono en otro resultado integral	-	3,720	-	-	-	(5,013)
<b>Al 30 de junio de 2016</b>	<b>2,190</b>	<b>60,444</b>	<b>2,738</b>	<b>1,076</b>	<b>19,009</b>	<b>14,420</b>

## 26. Obligaciones por prestaciones de jubilación

Las obligaciones por prestaciones de jubilación al cierre de los semestres fueron las siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Obligaciones por prestaciones de jubilación	268,377	281,397
<b>Resumen de las prestaciones</b>		
<b>Millones de pesos</b>	<b>30 de junio de 2016</b>	<b>31 de diciembre de 2015</b>
Plan cesantías con retroactividad	548	9,165
Pensión de jubilación	221,673	225,996
Plan bono de retiro	3,397	3,225
Plan prima de antigüedad	5	5
Plan gastos médicos	42,754	43,006
<b>Totales</b>	<b>268,377</b>	<b>281,397</b>

### Obligaciones por prestaciones de jubilación

La Compañía reconoce su pasivo por pensiones de jubilación como un plan de beneficios definidos de acuerdo con estudios de cálculos actuariales elaborados sobre bases técnicas. En los estudios se incluye a los trabajadores y extrabajadores que de acuerdo con las normas legales y los acuerdos contractuales tienen un derecho adquirido. Adicionalmente se incluye el costo de los beneficios de largo plazo.

Las obligaciones por prestaciones por jubilación son:

- Plan legal de pensiones de jubilación
- Plan bono de retiro
- Plan de cesantías con retroactividad
- Plan de gastos médicos
- Plan de prima de antigüedad

**Para las obligaciones por prestaciones de jubilación las principales hipótesis actuariales usadas fueron:**

El costo neto del beneficio bajo la NIC 19 incluye amortizaciones e interés neto. El plan está financiado completamente con la reserva en libros de la Compañía (no hay activos externos), bajo el actual sistema de reserva en libros. Los parámetros económicos tuvieron en cuenta la economía del país. La tasa de interés fue del 8.25%, la cual es el rendimiento para los bonos a largo plazo (TES) emitidos por el Gobierno según datos del Banco de la República y el costo de vida del 4%, el cual es el costo de vida esperado a largo plazo.

**a) Plan legal de 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.

Los valores reconocidos en el balance se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	216,466
Intereses	8,826
Beneficios pagados	(13,149)
Obligación definida del beneficio esperado a 30 de junio de 2016	212,143
Obligación definida del beneficio actual a 30 de junio de 2016	232,671
(Ganancia)/Pérdida	20,528
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(225,996)
Costo neto del beneficio a junio de 2016	(8,826)
Pagos de beneficios a junio de 2016	13,149
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(221,673)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(221,673)

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	236,906
Intereses	15,619
Beneficios pagados	(27,594)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	224,931
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	216,466
(Ganancia)/Pérdida	(8,465)
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(237,971)
Costo neto del beneficio para 2015	(15,619)
Pagos de beneficios en 2015	27,594
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(225,996)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(225,996)

Los análisis de sensibilidad por pensiones de jubilación en las hipótesis principales fueron los siguientes:

Millones de pesos	Ajustes del beneficio		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>3.5%</b>	<b>4%</b>	<b>4.5%</b>
<b>Valores actuariales junio de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	227,174	232,671	238,314
Costo del interés	17,657	17,652	18,576
<b>Valores actuariales diciembre de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	211,387	216,466	221,680
Costo del interés	17,207	17,652	18,108
Millones de pesos	Tasa de interés		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>7.8%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.8%</b>
<b>Valores actuariales junio de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	238,115	232,671	227,411
Costo del interés	17,435	17,652	18,748
<b>Valores actuariales diciembre de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	221,473	216,466	211,628
Costo del interés	17,056	17,652	18,213

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre de los semestres fueron los siguientes:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal jubilado	2,398	2,398
Edad promedio	80,91 años	80,14 años
Promedio vida laboral futura	9,23 años	9,56 años
Personal empleado con derecho a pensión	87	83

**b) Plan bono de retiro**

Los valores reconocidos en el balance se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	2,611
Intereses	112
Costo de servicio	99
Beneficios pagados	(38)
Obligación definida del beneficio esperado a 30 de junio de 2016	2,784
Obligación definida del beneficio actual a 30 de junio de 2016	2,917
(Ganancia)/Pérdida	133
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(3,225)
Costo neto del beneficio a junio 30 de 2016	(210)
Pagos de beneficios a junio 30 de 2016	38
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(3,397)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(3,397)

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	2,741
Intereses	189
Costo de servicio	187
Beneficios pagados	(66)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	3,051
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	2,611
(Ganancia)/Pérdida	(440)
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(2,914)
Costo neto del beneficio para 2015	(377)
Pagos de beneficios en 2015	66
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(3,225)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(3,225)

Los análisis de sensibilidad por plan de bono de retiro en las hipótesis principales fueron los siguientes:

Millones de pesos	Ajustes del beneficio		
	Disminución	Cálculo	Aumento
	-0.5%	4%	0.5%
	3.5%	4%	4.5%
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	2,796	2,917	3,045
Costo del servicio	181	197	197
Costo del interés	226	224	247
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	2,497	2,611	2,732
Costo del servicio	188	197	206
Costo del interés	214	224	234

Millones de pesos	Tasa de interés		
	Disminución	Cálculo	Aumento
	-0.5%	8.3%	0.5%
	7.8%	8.3%	8.8%
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	3,041	2,917	2,801
Costo del servicio	196	197	182
Costo del interés	232	224	241
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	2,728	2,611	2,502
Costo del servicio	206	197	189
Costo del interés	221	224	227

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre de los semestres fueron los siguientes:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal activo	3,101	3,561
Edad promedio	41,63 años	39,94 años
Promedio vida laboral futura	19,23 años	20,94 años

### c) Plan de cesantías con retroactividad

Los valores reconocidos en el balance se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	23,335
Intereses	236
Costo del servicio	127
Beneficios pagados	(84)
Obligación definida del beneficio esperado a 30 de junio de 2016	23,614
Obligación definida del beneficio actual a 30 de junio de 2016	34,568
(Ganancia)/Pérdida	10,954
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(9,165)
Costo neto del beneficio a junio 30 de 2016	(362)
Cambio en los anticipos	8,895
Pagos de beneficios a junio 30 de 2016	84
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(548)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(548)

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	22,493
Intereses	1,475
Costo del servicio	187
Beneficios pagados	(62)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	24,093
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	23,335
(Ganancia)/Pérdida	(758)
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(7,386)
Costo neto del beneficio para 2015	(1,662)
Cambio en los anticipos	(179)
Pagos de beneficios en 2015	62
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(9,165)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(9,165)

Los análisis de sensibilidad por plan de cesantías con retroactividad en las hipótesis principales fueron los siguientes:

Millones de pesos	Ajustes del beneficio		
	Disminución	Cálculo	Aumento
	-0.5%	4%	0.5%
	3.5%	4%	4.5%
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	33,953	34,568	35,194
Costo del servicio	248	253	258
Costo del interés	567	472	593

<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	22,907	23,335	23,769
Costo del servicio	248	253	258
Costo del interés	1,858	1,896	1,934

Millones de pesos	Tasa de interés		
	Disminución	Cálculo	Aumento
	-0.5%	7.5%	0.5%
	7.0%	7.5%	8.0%
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	35,177	34,568	33,976
Costo del servicio	257	253	249
Costo del interés	553	472	606

<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	23,752	23,335	22,929
Costo del servicio	258	253	249
Costo del interés	1,822	1,896	1,966

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre de los semestres fueron los siguientes:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal activo	229	160
Edad promedio	54,90 años	54,56 años

#### d) Plan de gastos médicos

De conformidad con la Ley 4ª de 1976, artículo 7, los pensionados a cargo de la Empresa, así como los familiares que dependen económicamente de ellos -de acuerdo con la Ley 100 de 1993, artículo 7, y según lo determinen los reglamentos de la Compañía- tendrán derecho a disfrutar de los servicios médicos, odontológicos, quirúrgicos, hospitalarios, farmacéuticos, de rehabilitación, diagnóstico y tratamiento que la Empresa tenga establecidos para sus trabajadores activos o para sus dependientes, según sea el caso, mediante el cumplimiento de las obligaciones sobre aportes a cargo de los beneficiarios de tales servicios.

De otro lado, de acuerdo con la Convención Colectiva y Pacto Colectivo, Bavaria S.A. continuará cubriendo a los familiares de un trabajador fallecido, con los servicios médicos que venían recibiendo, en forma gratuita, durante cinco (5) años contados a partir de la muerte del trabajador, siempre y cuando se encuentren inscritos y tengan derecho según la reglamentación establecida.

El cálculo actuarial del costo/beneficio por el plan de gastos médicos se hace con base en los dos anteriores conceptos.

Los valores reconocidos en el balance se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	47,700
Intereses	1,961
Beneficios pagados	(2,214)
Obligación definida del beneficio esperado a junio 30 de 2016	47,447
Obligación definida del beneficio actual a junio 30 de 2016	39,039
(Ganancia)/Pérdida	(8,408)
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(43,006)
Costo neto del beneficio a junio 30 de 2016	(1,961)
Pagos de beneficios a junio 30 de 2016	2,214
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(42,753)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(42,753)

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	47,007
Intereses	3,117
Beneficios pagados	(5,380)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	44,744
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	47,700
(Ganancia)/Pérdida	2,956
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(45,270)
Costo neto del beneficio para 2015	(3,116)
Pagos de beneficios en 2015	5,380
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(43,006)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(43,006)

Los análisis de sensibilidad por plan de gastos médicos en las hipótesis principales son los siguientes:

Millones de pesos	Ajustes del beneficio		
	Disminución	Cálculo	Aumento
	-0.5%	4%	0.5%
	3.5%	4%	4.5%
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	38,408	39,039	39,680
Costo del interés	2,932	3,922	3,037
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	46,932	47,700	48,480
Costo del interés	3,855	3,922	3,991

Millones de pesos	Tasa de interés		
		Cálculo	
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>0.5%</b>	
<b>Aumento</b>	<b>7.8%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.8%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	39,657	39,039	38,435
Costo del interés	2,851	3,992	3,112
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	48,449	47,700	46,969
Costo del interés	3,760	3,992	4,079

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre de los semestres fueron los siguientes:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal activo	996	1,066
Edad promedio	82,12 años	81,60 años
Personal exmpleados con derecho a pensión	87	87

#### e) Plan de prima de antigüedad

Los valores reconocidos en el balance se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	7
Intereses	0
Beneficios pagados	(0)
Obligación definida del beneficio esperado a junio 30 de 2016	7
Obligación definida del beneficio actual a junio 30 de 2016	15
(Ganancia)/Pérdida	8
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(5)
Costo neto del beneficio a junio 30 de 2016	(0)
Pagos de beneficios a junio 30 de 2016	0
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(5)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(5)

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	9
Intereses	1
Beneficios pagados	(4)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	6
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	6
(Ganancia)/Pérdida	0
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(8)
Costo neto del beneficio para 2015	(1)
Pagos de beneficios en 2015	4
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(5)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(5)

Los análisis de sensibilidad por plan de prima de antigüedad en las hipótesis principales fueron los siguientes:

Miles de pesos	Ajustes del beneficio		
		Cálculo	
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>0.5%</b>	
<b>Aumento</b>	<b>3.5%</b>	<b>4%</b>	<b>4.5%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	14,453	14,542	14,631
Costo del servicio	451	215	457
Costo del interés	764	421	777
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	6,521	6,561	6,601
Costo del servicio	213	215	216
Costo del interés	417	421	424

Miles de pesos	Tasa de interés		
	Cálculo		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>0.5%</b>	
<b>Aumento</b>	<b>6.5%</b>	<b>7.0%</b>	<b>8.0%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	14,629	14,542	14,456
Costo del servicio	454	215	453
Costo del interés	721	421	891
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	6,599	6,561	6,523
Costo del servicio	216	215	214
Costo del interés	400	421	441

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre de los semestres fueron los siguientes:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal activo	2	2
Edad promedio	58,36 años	60,44 años
Promedio vida laboral futura	1,18 años	1,56 años

## 27. Provisiones y otras cuentas por pagar

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

Millones de pesos	Civiles y administrativos	Laborales	Total
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>5,350</b>	<b>861</b>	<b>6,211</b>
Abono a la cuenta de resultados	-	502	502
(Cargo) a la cuenta de resultados	842	-	842
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>6,192</b>	<b>1,363</b>	<b>7,555</b>

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

Las provisiones se estiman por el valor actual de los desembolsos que se espera sean necesarios para liquidar la obligación, y por lo tanto reflejan la valoración en el mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. El incremento en la provisión con motivo del paso del tiempo se reconoce como un gasto por intereses.

## 28. Dividendos por acción

Los dividendos pagados en septiembre de 2015 y marzo de 2016 fueron de \$849,916 millones (\$3,451 por acción) y \$975,026 millones (\$3,959 por acción), respectivamente.

En la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 27 de septiembre de 2016 se propondrá un dividendo por acción de \$3,715 con respecto al ejercicio cerrado el 30 de junio de 2016, lo que supondrá un dividendo total de \$914,934. Estos estados financieros no reflejan este dividendo.

## 29. Contingencias

Bavaria S.A. tiene pasivos contingentes por demandas legales relacionadas con el curso normal del negocio. No se prevé que de los pasivos contingentes vaya a surgir ningún pasivo significativo distinto de los provisionados (Nota 27).

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.

La Compañía tiene pasivos contingentes por valor de \$85,123 millones correspondientes a seis demandas de nulidad y restablecimiento del derecho presentadas por Bavaria S.A. contra el Departamento del Atlántico por concepto de las sumas cobradas por impuesto de estampillas Pro-Hospital Universitario de Barranquilla, creado por las Ordenanzas 027 y 040 de 2001, las cuales fueron declaradas nulas por el Consejo de Estado en sentencia de junio de 2009, en demanda también instaurada por Bavaria S.A.

A la fecha el Consejo de Estado ha decidido en última instancia catorce procesos a favor de Bavaria S.A. En la misma forma los abogados de la Compañía esperan obtener los fallos definitivos en los procesos que restan sobre el mismo tema por cuanto los sólidos argumentos jurídicos presentados así lo ameritan.

## 30. Transacciones con partes vinculadas

A continuación se indican las transacciones realizadas con partes vinculadas, al cierre de los semestres:

### a) Venta de bienes y prestación de servicios

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

#### Vinculadas:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Distribuidora Comercial S.A.	136	575
Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.	1,277	2,726
Impresora del Sur S.A.	1,230	1,683
Industria Gráfica Latinoamérica S.A.	36	-
Industrias La Constancia	-	6
Miller Brands UK	158	-
Naviera Oriente S.A.C.	20	-
SAB Colombia S.A.S.	74	-
SAB South African Breweries	-	18
SABMiller Africa & Asia (Pty) Ltd	10	-
SABMiller Brands Europe A.S.	2,105	3,182
SABMiller Brands Europe Suecia	-	238
SABMiller plc	1,908	1,440
SABMiller Procurement GMBH	7,179	8,260
Transporte 77 S.A.	100	-
Transportes TEV S.A.	463	356
Cervecería del Valle S.A.	33,571	31,711
Cervecería Nacional CN S.A.	24	108
Cervecería Nacional S.A.	3	4
Cervecería Unión S.A.	90,851	111,525
Maltería Tropical S.A.	2,562	2,546
Miller Brewing International Inc	28	197
SABMiller Latin America Inc	31,315	54,868
<b>Total vinculadas</b>	<b>173,050</b>	<b>219,441</b>

#### Asociadas:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston S.A.A.	902	1,403
<b>Total asociadas</b>	<b>902</b>	<b>1,403</b>

## b) Compra de bienes y servicios

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

### Vinculadas:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Cervecería San Juan	140	235
Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.	366	360
Impresora del Sur S.A.	14,682	27,013
Industrias La Constancia	110	-
S.P.A. Birra Peroni	192	723
SABMiller plc	167	217
SABMiller Procurement GMBH	32,093	38,411
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	1,687	2,221
Transportes TEV S.A.	76,425	94,095
Cervecería del Valle S.A.	271,648	239,889
Cervecería Nacional CN S.A.	1,625	2,000
Cervecería Nacional S.A.	19,747	39,087
Cervecería Unión S.A.	30,511	32,658
Maltería Tropical S.A.	19,416	17,979
Miller Brewing International Inc	2,359	3,411
SABMiller Latin America Inc	54,196	50,054
<b>Total vinculadas</b>	<b>525,364</b>	<b>548,354</b>

### Asociadas:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston S.A.A.	5	-
<b>Total asociadas</b>	<b>5</b>	<b>-</b>

### Directivos:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Gases del Caribe S.A.	5,226	4,536
Caracol Televisión S.A.	34	-
Suppla Cargo S.A.S.	2,362	2,057
Suppla S.A.	-	1,061
Terranum S.A.	27	5
<b>Total directivos</b>	<b>7,649</b>	<b>7,659</b>

Las compras son efectuadas con base en términos y condiciones normales de mercado.

## c) Remuneración del personal clave de la Dirección

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Salarios y otras prestaciones a corto plazo	8,072	4,070
Post-empleo (gastos médicos)	23	5
Otras prestaciones a largo plazo	3,425	0
<b>Total remuneración</b>	<b>11,520</b>	<b>4,075</b>

## d) Préstamos a partes vinculadas

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

Millones de pesos	
<b>Al 30 de junio de 2015</b>	<b>635,177</b>
Movimiento neto durante el ejercicio	(101,009)
<b>Al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>534,168</b>
Movimiento neto durante el ejercicio	(34,906)
<b>Al 30 de junio de 2016</b>	<b>499,262</b>

## e) La Compañía efectuó las siguientes transacciones con partes relacionadas, al cierre de los semestres

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Axin y Cía. Ltda.</b>		
Dividendos decretados	38,872	33,884
<b>Carlton &amp; United Breweries</b>		
Regalías	98	22
<b>Cervecería del Valle S.A.</b>		
Dividendos recibidos	416,202	-
Compra de producto (cervezas, maltas, refajos)	271,403	239,645
Compra de materiales y elementos (tapas y repuestos)	29	50
Compra de activos	88	-
Reembolso de gastos	6	7
Servicios recibidos (mandato)	122	187
Reintegros y recuperaciones	18	245
Venta de materia prima (malta)	25,402	24,978
Venta de materiales, repuestos, elementos y tapas	8,151	6,488
<b>Cervecería Nacional CN S.A.</b>		
Compra de materiales diversos intercompañías	55	-
Reembolso de gastos	-	70
Regalías	1,570	1,930
Servicios recibidos	7	-
Venta de materiales, repuestos y elementos	17	100
Venta de productos	-	8
<b>Cervecería Nacional S.A.</b>		
Dividendos recibidos	19,674	39,042
Reembolso de gastos	1	8
Reintegros y recuperaciones	72	37
Venta de materiales, repuestos y elementos	3	4
<b>Cervecería San Juan</b>		
Reintegros y recuperaciones	140	235
<b>Cervecería Unión S.A.</b>		
Compra de activos	-	38
Compra de materiales y elementos (canastilla, tapas y repuestos)	202	228

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Cervecería Unión S.A.</b>		
Compra de producto (cervezas y maltas)	30,133	32,062
Dividendos recibidos	180,992	-
Reintegros y recuperaciones	28	12
Arrendamientos pagados, bodega Manizales	176	330
Venta de activos	92	60
Venta de materia prima (cebada, malta, tritirados)	17,190	15,998
Venta de materiales, repuestos y elementos (canastillas, tapas, película plástica y repuestos varios)	5,397	5,796
Venta de productos	68,144	89,659
<b>Distribuidora Comercial S.A.</b>		
Regalías	6	7
Venta de producto	130	568
<b>Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V.</b>		
Compra de producto cerveza	1,277	2,726
Regalías pagadas	366	360
<b>Impresora del Sur S.A.</b>		
Compra de impresos	14,662	19,230
Dividendos recibidos	12,100	-
Reembolso de gastos	15	-
Reintegros y recuperaciones	9	1
Servicios recibidos	5	7,783
Venta de materiales, repuestos y elementos	1,221	1,682
<b>Industria Gráfica Latinoamérica S.A.</b>		
Reintegros y recuperaciones	36	-
<b>Industrias La Constancia</b>		
Reembolso de gastos	-	6
Reintegros y recuperaciones	110	-
Inversiones Maltería Tropical S.A.	-	-
Dividendos recibidos	20,251	-
<b>Inversiones Nixa S.A.</b>		
Dividendos decretados	2,453	2,138
<b>Maltería Tropical S.A.</b>		
Arrendamientos recibidos (maquinaria)	2,280	2,280
Reembolso de gastos/Arrendamientos pagados	252	252
Reintegros y recuperaciones	7	-
Servicios recibidos (maquila)	19,416	17,979
Venta de materiales, repuestos y elementos	8	1
Venta de productos	15	13
<b>Miller Brewing International Inc.</b>		
Compra de producto	179	971
Reembolso de gastos	28	-

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Miller Brewing International Inc.</b>		
Regalías pagadas	2,180	2,440
Venta de productos	-	197
<b>Miller Brands UK</b>		
Venta de productos	158	-
<b>Naviera Oriente S.A.C.</b>		
Reintegros y recuperaciones	20	-
<b>Racetrack Peru S.R.L.</b>		
Dividendos recibidos	27,060	25,987
<b>S.P.A. Birra Peroni</b>		
Compra de producto importado	192	723
<b>SABMiller Africa &amp; Asia (Pty) Ltd</b>		
Reembolso de gastos	1	-
Reintegros y recuperaciones	9	-
<b>SABMiller Brands Europe A.S.</b>		
Regalías	155	249
Venta de productos	1,950	2,934
<b>SABMiller Brands Europe Suecia</b>		
Venta de productos	-	238
<b>SABMiller International Brands Ltd</b>		
Regalías	3,011	702
<b>SABMiller International B.V.</b>		
Regalías	1,123	1,566
<b>SABMiller Latin America Inc</b>		
Reembolso de gastos	2	-
Reintegros y recuperaciones	-	318
Servicios prestados	31,313	54,549
Servicios recibidos	54,196	50,054
<b>SAB South African Breweries</b>		
Reintegros y recuperaciones	-	18
<b>SABMiller plc</b>		
Intereses pagados	-	217
Intereses recibidos	1,193	1,302
Reembolso de gastos	382	-
Reintegros y recuperaciones	333	10
Garantía préstamo	167	-
Servicios prestados	-	128
<b>SAB Colombia S.A.S.</b>		
Reembolso de gastos	74	-
Dividendos decretados	925,300	806,570
<b>Sociedad Portuaria Bavaria S.A.</b>		
Dividendos recibidos	2,201	-
Servicios recibidos (servicio de muelle)	1,687	2,221
<b>Transportes TEV S.A.</b>		
Dividendos recibidos	5,962	-
Reintegros y recuperaciones	5	-
Flete PT	41,870	50,039

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Transportes TEV S.A.</b>		
Flete entre bodegas	34,091	41,466
Fletes otros	463	2,590
Flete materia prima	1	-
Venta de materiales, repuestos y elementos	147	21
Venta de productos	41	66
Venta de productos (por pérdida)	267	269
Venta de activos	3	-
<b>Transporte 77 S.A.</b>		
Servicios prestados	100	-
<b>SABMiller Procurement GMBH</b>		
Servicios prestados	7,179	4,384
Servicios recibidos	32,093	38,411
Reintegros y recuperaciones	-	3,876
<b>Unión de Cervecerías Peruanas Backus &amp; Johnston</b>		
Dividendos recibidos	101,033	95,498
Venta de materiales, repuestos y elementos	-	15
Servicios prestados	902	-
Servicios recibidos	5	-
Reintegros y recuperaciones	-	1,388

Las cuentas por pagar a partes relacionadas corresponden principalmente a transacciones con vencimientos inferiores a 90 días desde la fecha de la transacción.

### 31. Compromisos

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

#### Arrendamientos operativos

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Recaudos futuros arrendamientos operativos</b>		
No más de 1 año	4,060	4,060
Después de 1 año y no más de 5 años	16,241	16,241
Después de 5 años	-	-
	<b>20,301</b>	<b>20,301</b>

Bavaria S.A. tiene arrendada maquinaria bajo contratos de arrendamiento operativo. Estos arrendamientos tienen una duración de entre 0 a 5 años, y la mayor parte de los mismos son renovables al final del período de alquiler a un tipo de mercado.

### 32. Hechos posteriores a la fecha del balance

Entre el 1 de julio de 2016 y la fecha de emisión de los estados financieros aquí presentados no se tiene conocimiento de hechos de carácter financiero o de otra índole que afecten en forma significativa sus saldos o interpretaciones.





**ESTADOS  
FINANCIEROS  
CONSOLIDADOS**



## Informe del Revisor Fiscal

A los señores accionistas de  
**Bavaria S.A.**

26 de agosto de 2016

He auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Bavaria S.A., los cuales comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2016 y los estados consolidados de resultados, de otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio de los Accionistas y de flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas.

### **Responsabilidad de la Administración sobre los estados financieros**

La Administración es responsable por la adecuada preparación y presentación de estos estados financieros consolidados de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia y por el control interno que la Administración considere relevante para que la preparación de estos estados financieros esté libre de errores significativos debido a fraude o error.

### **Responsabilidad del auditor**

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados financieros consolidados con base en mi auditoría. Efectué mi auditoría de acuerdo con las normas de auditoría de información financiera aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que cumpla con requerimientos éticos y que planifique y realice la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría consiste en desarrollar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros debido a fraude o error. En la evaluación de esos riesgos, el auditor considera el control interno relevante de la entidad para la preparación de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye una evaluación de lo apropiado de las políticas contables usadas y de las estimaciones contables realizadas por la Administración, así como la evaluación de la completa presentación de los estados financieros.

Considero que la evidencia de auditoría que obtuve es suficiente y apropiada para proporcionar una base para mi opinión de auditoría.

A los señores accionistas de  
**Bavaria S.A.**

26 de agosto de 2016

### **Opinión**

En mi opinión, los estados financieros consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Bavaria S.A. al 30 de junio de 2016 y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el período de seis meses terminado en esa fecha, de conformidad con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia.

### **Párrafo de énfasis**

Llamo la atención sobre la Nota 14 de los estados financieros consolidados adjuntos, que describe la incertidumbre relacionada con el uso y la obtención de beneficios de los activos intangibles que estaban siendo desarrollados por la Compañía para el mejoramiento de sus sistemas de información. Mi opinión no se modifica en relación con este tema.

### **Otros asuntos**

Los estados financieros consolidados de la Compañía por el período de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2015 fueron auditados por otro Revisor Fiscal, vinculado a PricewaterhouseCoopers, quien en informe de fecha 1 de marzo de 2016 emitió una opinión sin salvedades sobre los mismos. Mi opinión no es calificada con respecto a este asunto.

Javier Mauricio Enciso Rincón  
Revisor Fiscal  
Tarjeta profesional N.º 80661-T  
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.

## **CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y DEL CONTADOR DE LA COMPAÑÍA SOBRE 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 antes de haber sido puestas a su disposición y de la de terceros, y que las mismas se han tomado de los libros de las subordinadas al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015:

- 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 de 2016 y 31 de diciembre de 2015 existen, y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante el período terminado en esas fechas.
- III. Todos los hechos económicos realizados por Bavaria Consolidada durante los períodos terminados en 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 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 de 2016 y 31 de diciembre de 2015.
- V. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios y normas de contabilidad e información financiera 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 D.C., 26 de agosto de 2016**

**Grant James Harries**

Representante Legal

**Iván Colorado Camacho**

Contador Público

Tarjeta profesional N.º 124872-T

## Estado Consolidado de Situación Financiera

Por los períodos terminados en

Millones de pesos	Notas	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>ACTIVO</b>			
<b>NO CORRIENTE</b>			
Activos intangibles	14	173,341	171,250
Inversiones	9	945,838	945,838
Activos financieros.		4,728	4,306
Propiedad, planta y equipo	13	3,875,381	4,103,528
Instrumentos financieros derivados	16	702	5,803
Clientes y otras cuentas por cobrar	17	33,366	35,483
Crédito mercantil	31	705,355	705,355
<b>Total no corriente</b>		<b>5,738,711</b>	<b>5,971,563</b>
<b>CORRIENTE</b>			
Inventarios	18	268,071	303,410
Activos financieros		10,762	11,407
Clientes y otras cuentas por cobrar	17	1,210,146	1,157,472
Activos por impuestos corrientes	10	401,345	391,585
Activos diferidos		308	18,863
Instrumentos financieros derivados	16	9,206	77,430
Efectivo y equivalentes al efectivo	19	225,440	698,319
<b>Total corriente</b>		<b>2,125,278</b>	<b>2,658,486</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<b>7,863,989</b>	<b>8,630,049</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>NO CORRIENTE</b>			
Beneficios post-empleo	26	283,467	296,280
Provisiones para otros pasivos y gastos	27	-	18
Instrumentos financieros derivados	16	5,237	10,261
Pasivo por impuestos diferidos	25	225,224	285,184
Proveedores y otras cuentas por pagar	23	3,659	5,546
Pasivos financieros	24	382,325	421,577
<b>Total no corriente</b>		<b>899,912</b>	<b>1,018,866</b>
<b>CORRIENTE</b>			
Proveedores y otras cuentas por pagar	23	1,594,169	1,944,498
Pasivos financieros	24	10,140	3,711
Instrumentos financieros derivados	16	31,351	17,722
Provisiones para otros pasivos y gastos	27	8,834	8,306
Pasivos por impuesto corriente	10	446,702	728,826
<b>Total corriente</b>		<b>2,091,196</b>	<b>2,703,063</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<b>2,991,108</b>	<b>3,721,929</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital ordinario	20	791	791
Prima emisión		142,296	142,296
Otras reservas	22	1,821,226	1,709,451
Utilidades acumuladas	21	1,946,967	1,892,994
Utilidad del ejercicio	21	916,735	1,115,345
<b>Total patrimonio consolidado</b>		<b>4,828,015</b>	<b>4,860,877</b>
Patrimonio minoritarios		44,866	47,243
<b>Total patrimonio Grupo</b>		<b>4,872,881</b>	<b>4,908,120</b>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO</b>		<b>7,863,989</b>	<b>8,630,049</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros



## Estado Consolidado de Resultados

Por los períodos de seis meses terminados en

Millones de pesos	Notas	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Ingresos ordinarios	5	3,259,892	3,576,479
Costo de producción	6	(709,570)	( 753,138)
<b>Utilidad bruta</b>		<b>2,550,322</b>	<b>2,823,341</b>
Gastos de distribución	6	(295,730)	(323,340)
Gastos de mercadeo	6	(202,323)	(201,379)
Gastos fijos	6	(812,058)	(794,114)
Otros ingresos (gastos) netos	5	64,507	127,951
<b>Utilidad operacional</b>		<b>1,304,718</b>	<b>1,632,459</b>
Ingresos (gastos) financieros netos	8 - 12	20,364	(15,583)
<b>Utilidad antes de provisión para impuesto sobre la renta</b>		<b>1,325,082</b>	<b>1,616,876</b>
Provisión para impuestos sobre la renta	10	(405,166)	(501,531)
<b>Utilidad neta</b>		<b>919,916</b>	<b>1,115,345</b>
<b>Utilidad minoritarios</b>		<b>3,181</b>	<b>5,473</b>
<b>Utilidad Grupo</b>		<b>916,735</b>	<b>1,109,872</b>
<b>Utilidad neta por acción básica en operaciones continuadas en pesos colombianos</b>		<b>3,722</b>	<b>4,529</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

## Estado Consolidado de Otros Resultados Integrales

Por los períodos de seis meses terminados en

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Utilidad neta</b>	<b>919,916</b>	<b>1,115,345</b>
<b>Otros resultados integrales que se reclasificarán a los resultados:</b>		
Coberturas contratos <i>forward commodities</i> inventarios	(35,523)	(6,755)
Coberturas contratos <i>forward commodities</i> activos fijos	1,085	1,881
Cobertura natural <i>commodities</i>	27,998	(67,723)
Diferencia en cambio cuentas por cobrar vinculadas	(18,014)	43,572
Revaluación instrumentos financieros	422	(729)
Ganancias actuariales en obligaciones por beneficios post-empleo	5,581	937
<b>Total otros resultados integrales que se reclasificarán a los resultados</b>	<b>(18,451)</b>	<b>(28,817)</b>
<b>Total utilidad consolidado</b>	<b>901,465</b>	<b>1,086,528</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

## Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio

Millones de pesos	Capital social	Prima en colocación de acciones	Reservas y otros resultados integrales	Utilidades acumuladas	Total	Interés minoritario	Total patrimonio
<b>30 de junio de 2015</b>	<b>791</b>	<b>142,296</b>	<b>1,715,514</b>	<b>2,733,685</b>	<b>4,592,286</b>	<b>37,109</b>	<b>4,629,395</b>
Utilidad neta	-	-	-	1,115,345	1,115,345	-	1,115,345
Otros resultados integrales	-	-	(28,817)	-	(28,817)	-	(28,817)
Dividendos decretados	-	-	-	(849,916)	(849,916)	-	(849,916)
Movimientos del semestre	-	-	(2,600)	34,579	31,979	10,134	42,113
Constitución de reservas	-	-	25,354	(25,354)	-	-	-
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>791</b>	<b>142,296</b>	<b>1,709,451</b>	<b>3,008,339</b>	<b>4,860,877</b>	<b>47,243</b>	<b>4,908,120</b>
Utilidad neta	-	-	-	916,735	916,735	-	916,735
Otros resultados integrales	-	-	(18,451)	-	(18,451)	-	(18,451)
Dividendos decretados	-	-	-	(975,026)	(975,026)	-	(975,026)
Movimientos del semestre	-	-	(5,581)	49,461	43,880	(2,377)	41,503
Constitución de reservas	-	-	135,807	(135,807)	-	-	-
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>791</b>	<b>142,296</b>	<b>1,821,226</b>	<b>2,863,702</b>	<b>4,828,015</b>	<b>44,866</b>	<b>4,872,881</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

## Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por los períodos de seis meses terminados en

Millones de pesos	Notas	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Flujos de efectivo originado en actividades de operación</b>			
<b>Utilidad neta</b>		<b>919,916</b>	<b>1,115,345</b>
<b>Ajuste a los resultados</b>			
Ajuste por diferencia en cambio		(28,359)	67,723
Amortizaciones	14	7,783	5,825
Intereses pagados		(3,035)	(16,782)
Depreciaciones	13	169,505	143,302
Provisión procesos jurídicos y laborales	27	850	-
Provisión para impuesto sobre la renta	10	405,166	501,531
Pérdida (utilidad) en venta de propiedad, planta y equipo	13	2,090	1,611
<b>Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo</b>		<b>1,473,916</b>	<b>1,818,555</b>
Cuentas financieras por cobrar		73,288	(123,544)
Activos por instrumentos financieros derivados		73,325	(29,218)
Inventarios	18	35,339	(40,625)
Activos financieros		223	2,510
Activos diferidos		18,555	(3,961)
Préstamos por cobrar intercompañías	17	(123,845)	56,702
Activos por impuestos corrientes	10	(9,760)	(25,312)
Pasivos por instrumentos financieros derivados	16	8,605	(5,223)
Pasivos por impuestos corrientes	10	(687,290)	(112,925)
Pasivos por impuestos diferidos		(59,960)	44,937
Préstamos por pagar intercompañías		(10,457)	94,600
Proveedores y otras cuentas por pagar		(341,759)	416,888
Obligaciones por prestaciones por jubilación	26	(12,813)	(6,924)
Provisiones para otros pasivos y gastos	27	(340)	(8,582)
Interés minoritario		(5,558)	10,134
Producto de la venta de propiedad, planta y equipo	13	(1,016)	3,250
<b>Efectivo neto generado por las operaciones</b>		<b>430,453</b>	<b>2,091,262</b>
<b>Flujos de efectivo en actividades de inversión</b>			
Movimiento de intangibles	14	(9,874)	(72,970)
Movimiento de propiedad, planta y equipo	13	57,568	(280,071)
<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>		<b>47,694</b>	<b>(353,041)</b>
<b>Flujos de efectivo en actividades de financiación</b>			
Nuevos préstamos		2,538	26,971
Pagos de obligaciones financieras		(3,967)	(450,945)
Otros resultados integrales	22	(18,451)	(28,817)
Otros movimientos de reservas		43,880	31,977
Dividendos decretados	21	(975,026)	(849,916)
<b>Efectivo neto generado en las actividades de financiación</b>		<b>(951,026)</b>	<b>(1,270,730)</b>
Aumento en efectivo y sus equivalentes		(472,879)	467,492
Efectivo y sus equivalentes al iniciar el ejercicio		698,319	230,827
<b>Efectivo y sus equivalentes al finalizar el ejercicio</b>		<b>225,440</b>	<b>698,319</b>

Las notas adjuntas son parte integrante de estos estados financieros

## Notas a los Estados Financieros Consolidados

(Cifras expresadas en millones de pesos, excepto que se indique algo diferente)

### 1. Información general

El Grupo Empresarial Bavaria (en adelante, “El Grupo” o “Bavaria Consolidado”) consolidó los estados financieros de Bavaria S.A. y sus compañías subordinadas detalladas en la Nota 1.1. 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.

El Grupo 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; y la adquisición, enajenación, comercialización, distribución, exportación, almacenamiento y expendio de sus propios productos, así como los de otros fabricantes relacionados con estos ramos industriales.

Las compañías del Grupo están domiciliadas en Colombia y Panamá.

#### Fusión Bavaria S.A. – SABMiller

El 12 de octubre de 2005 se perfeccionó el proceso de fusión entre una subsidiaria de BevCo LLC (Compañía holding de los intereses del Grupo Santo Domingo en Bavaria S.A.) 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 de 2005, tras la oferta pública voluntaria de adquisición de acciones realizada en Colombia, y el 30 de septiembre de 2006 el Grupo SABMiller plc adquirió un paquete adicional de acciones en Bavaria S.A., con lo cual su participación alcanzó el 97.78%. El 12 de octubre de 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., alcanzando una participación del 97.99%. El 20 de diciembre de 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 de 2016 este porcentaje es del 99.1%.

La emisión de estos estados financieros fue aprobada por la Junta Directiva el 26 de agosto de 2016.

#### 1.1. Descripción general del consolidado

Al elaborar los estados financieros consolidados, el Grupo utiliza políticas contables uniformes para informar sobre transacciones parecidas y otros eventos en similares circunstancias. Los saldos y transacciones intercompañía son eliminados. Las participaciones no controladoras en subsidiarias son presentadas en el estado de situación financiera consolidado dentro del patrimonio, de forma separada del patrimonio de los propietarios de la controladora.

Las compañías incluidas en la consolidación al cierre del 30 de junio de 2016 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 de 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 de 2002
Inversiones Maltería Tropical S.A.	Colombia	Inversionista	100.0	Mayo de 2007
Sociedad Portuaria Bavaria S.A.	Colombia	Servicio de operación portuaria	100.0	Septiembre de 2006
Transportes TEV S.A.	Colombia	Transporte	100.0	Febrero de 2007
Industria Gráfica Latinoamérica S.A.	Colombia	Gráfica	100.0	Enero de 2015
Cervecería Nacional S.A. y subsidiarias	Panamá	Productora y comercializadora de cerveza y bebidas	92.3	Septiembre de 1914

### 2. Resumen de las principales políticas contables

A continuación se describen las principales políticas contables aplicadas en la preparación de estos estados financieros de la Compañía. Estas políticas se han aplicado de manera uniforme desde la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para todos los períodos presentados.

## 2.1. Bases de presentación

Los estados financieros del Grupo Empresarial Bavaria han sido preparados de acuerdo con las normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia, incluidas en el Marco Técnico Normativo emitido mediante los decretos 2784 del 28 de diciembre de 2012, 3023 del 27 de diciembre de 2013, 2615 del 17 de diciembre de 2014, 2420 del 14 de diciembre de 2015 y 2496 del 23 de diciembre de 2015 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, dando cumplimiento a lo establecido en la Ley 1314 de 2009. El referido Marco Técnico Normativo está fundamentado en las normas internacionales de información financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) hasta el 31 de diciembre de 2013. Para la preparación de los estados financieros separados se mantiene vigente el artículo 35 de la Ley 222 de 1995, el cual requiere que las inversiones en subordinadas se reconozcan aplicando el método de participación patrimonial.

### 2.1.1. Estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados presentan la información del Grupo como una sola entidad de acuerdo al control sobre una participada cuando está expuesto, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de influir en esos rendimientos a través de su poder sobre esta.

### 2.1.2. Subsidiarias

Las inversiones en compañías subordinadas, en las que la matriz de la Compañía posee en forma directa o indirecta más del 50% del capital social, se contabilizan por el método de participación. Bajo este método, las inversiones se registran inicialmente al costo 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 registra 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 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.

Lo anterior de acuerdo a lo preceptuado en los conceptos 220-230099 y 220-002994 de la Superintendencia de Sociedades, estableciendo que, mientras que la norma del artículo 35 de la Ley 222 de 1995 siga vigente, las entidades controladoras tendrán que seguir aplicando el método de participación patrimonial para contabilizar sus participaciones en subsidiarias.

### 2.1.3. Asociadas

Las asociadas son todas las entidades sobre las que la Compañía ejerce influencia significativa pero no control; generalmente estas entidades son aquellas en las que se mantiene una participación de entre 20% y 50% de los derechos a voto.

En los estados financieros separados las inversiones en asociadas se registran al costo. Los dividendos recibidos de las asociadas se registran en los resultados del ejercicio en el cual se decretan.

## 2.2. Transacciones en moneda extranjera

### 2.2.1. Moneda funcional y de presentación

Las partidas incluidas en los estados financieros de la Compañía se expresan en la moneda del ambiente económico primario donde opera la entidad (moneda funcional). Los estados financieros se presentan en pesos colombianos, que es la moneda funcional y de presentación de la Compañía.

### 2.2.2. Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se traducen a la moneda funcional usando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones o de la valuación cuando las partidas son revaluadas. Los resultados por diferencias en cambio que resulten del pago de tales transacciones y de la traducción a los tipos de cambio al cierre de cada semestre de activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en el estado de resultados, excepto cuando se difieren en el patrimonio en la cuenta de otros resultados integrales por partidas monetarias que se han de cobrar o pagar a una subsidiaria en el extranjero, si la liquidación de esa partida no está contemplada ni es probable que se produzca en un futuro previsible, en cuyo caso la partida es considerada, en esencia, una parte de la inversión neta de la entidad en ese negocio en el extranjero, o cuando se capitalizan en el costo de activos en construcción o montaje en la medida en que correspondan a préstamos en moneda extranjera y se consideren como ajustes de los costos por intereses.

Las diferencias en cambio relacionadas con préstamos se presentan en el estado de resultados en el rubro “ingresos o gastos financieros”. Cualquier otra ganancia o pérdida en cambio se presenta en el estado de resultados en el rubro “otros ingresos y gastos (netos)”.

## 2.3. Propiedad, planta y equipo

La propiedad, planta y equipo comprende terrenos, edificaciones, maquinaria, envases retornables, muebles y enseres, equipos de cómputo y vehículos que se registran al costo histórico menos su depreciación y las pérdidas por deterioro de su valor. El costo incluye los desembolsos directamente atribuibles a la adquisición de los activos.

Los costos subsecuentes se incluyen en el valor en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, solo cuando es probable que generen beneficios económicos futuros para la Compañía y el costo de estos activos se pueda medir razonablemente. Los gastos de mantenimiento y de reparación se cargan al estado de resultados en el período en el que estos se incurren.

No se aplica depreciación a los terrenos o a las construcciones en curso o activos en montaje. Con respecto a las edificaciones, maquinaria, envases retornables, muebles y enseres, equipos de cómputo y vehículos la depreciación se calcula por el método de línea recta para asignar su costo menos su valor residual durante el estimado de su vida útil, como sigue:

Edificaciones	20 - 50 años
Maquinaria	10 - 30 años
Envases retornables	3 - 10 años
Muebles y enseres	10 años
Equipos de cómputo	3 - 5 años
Vehículos	5 - 10 años

Al establecer las vidas útiles económicas, los principales factores que la Compañía tiene en cuenta son los avances tecnológicos esperados, las exigencias del mercado para el uso de los activos y la intensidad con que serán utilizados dichos activos.

Los valores residuales y la vida útil de los activos se revisan y ajustan, de ser necesario, en cada semestre.

El valor en libros de un activo se castiga inmediatamente a su valor recuperable si el valor en libros del activo es mayor que el estimado de su valor recuperable.

Los resultados por la venta de activos corresponden a la diferencia entre los ingresos de la transacción y el valor en libros de los mismos. Estas diferencias se incluyen en el estado de resultados.

Otros asuntos particulares de la propiedad, planta y equipo se describen a continuación.

### 2.3.1. Edificaciones en curso o activos en montaje

Las construcciones en curso o activos en montaje se contabilizan al costo menos cualquier pérdida por deterioro. El costo incluye los honorarios profesionales y, en el caso de activos aptos, los costos por intereses. Cuando estos activos están listos para su uso previsto se transfieren a la categoría correspondiente. En este punto, la depreciación comienza sobre la misma base que aplica para la otra propiedad, planta y equipo.

### 2.3.2. Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los bienes en régimen de arrendamiento financiero, que pertenecen a la Compañía cuando esta obtiene de manera sustancial todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos, son capitalizados como propiedad, planta y equipo. Los bienes en arrendamiento financiero se registran inicialmente por un monto igual al menor de su valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento al inicio del mismo; luego son depreciados en el menor período entre el plazo del arrendamiento o su vida útil. El capital de las obligaciones futuras en virtud de los contratos de arrendamiento se incluye como una obligación financiera en el estado de situación financiera clasificado, según el caso, como un pasivo corriente y no corriente. Los intereses de las obligaciones por arrendamiento se cargan a la cuenta de resultados durante el período del plazo del arrendamiento para reflejar una tasa de interés constante sobre el saldo restante de la obligación para cada ejercicio económico.

### 2.3.3. Envases retornables

Envases retornables en circulación se registran dentro de la propiedad, planta y equipo al costo neto, menos la depreciación acumulada, menos cualquier pérdida por deterioro.

La depreciación de botellas retornables y canastas se registra para dar de baja a los envases a lo largo de su vida útil económica. Esto se realiza normalmente en un proceso de dos etapas:

- El exceso sobre el valor del depósito es depreciado en un período de 3 a 10 años, y el valor del depósito de 4 a 6 años.
- Se reconocen provisiones contra los valores de los depósitos por roturas o pérdidas en el mercado, junto con una provisión de obsolescencia de diseño destinada a castigar el valor del depósito durante el período de diseño del envase, que no excede los 14 años a partir de la creación del diseño de un envase. Este período se acorta si es apropiado, en referencia a la dinámica del mercado y a la capacidad de la Compañía para utilizar los envases de las diferentes marcas y referencias.

### 2.3.4. Capitalización de los costos de préstamos

Los costos de financiamiento antes de impuestos, incurridos en proyectos de inversión importantes que requieren de un tiempo sustancial para su montaje o construcción, se capitalizan durante dicho período hasta que el activo se encuentre listo para su uso en las condiciones esperadas.

## 2.4. Activos intangibles

Los activos intangibles se valoran a su costo menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro. El costo se determina como el

monto pagado por el Grupo. Los activos intangibles con vida definida se amortizan en su vida útil económica estimada, y solo son sometidos a pruebas de deterioro cuando existe un evento que indique esta posibilidad. La amortización se incluye en los gastos operativos netos en las cuentas de resultados.

El Grupo revisa regularmente la totalidad de sus tasas de amortización y los valores residuales para tener en cuenta cualquier cambio en las circunstancias. La estimación de la vida útil de los activos intangibles se basa en la naturaleza del bien adquirido, la durabilidad de los productos relacionados con el activo y el impacto esperado en el futuro del negocio.

Los intangibles generados internamente no se reconocen, excepto cuando se trata de programas de cómputo y costos de desarrollo, como se explica a continuación.

#### **2.4.1. Programas de cómputo**

Cuando la aplicación informática no es una parte integral de un elemento de propiedad, planta y equipo, el programa de cómputo es capitalizado de manera independiente como un activo intangible.

Las licencias adquiridas de programas informáticos se capitalizan sobre la base de los costos incurridos para adquirirlas y ponerlas en uso. Los costos de desarrollo que son directamente atribuibles al diseño y prueba de programas de cómputo identificables que controla la Compañía se reconocen como activos intangibles cuando cumplen con los siguientes criterios:

- Técnicamente es posible completar el programa de cómputo de modo que podrá ser usado;
- la Administración tiene la intención de terminar el programa de cómputo y de usarlo o venderlo;
- se tiene la capacidad para usar o vender el programa de cómputo;
- se puede demostrar que es probable que el programa de cómputo generará beneficios económicos futuros;
- se cuenta con los recursos técnicos, financieros y otros recursos necesarios para completar el desarrollo del programa de cómputo que permita su uso o venta; y
- el gasto atribuible al programa de cómputo durante su desarrollo se puede medir de manera confiable.

Otros costos de desarrollo que no cumplan con estos criterios se reconocen en resultados conforme se incurren. Los costos de desarrollo que se reconocen en los resultados no se reconocen como un activo en períodos subsiguientes.

Los costos asociados con el mantenimiento de programas de cómputo se reconocen como gasto cuando se incurren.

Los costos incurridos en el desarrollo de software reconocidos como activos se amortizan en el plazo de su vida útil, estimada entre tres y ocho años.

#### **2.4.2. Investigación y desarrollo**

Los gastos de investigación son cargados a los resultados del ejercicio en el que se incurren.

Ciertos costos de desarrollo se capitalizan como activos intangibles generados internamente cuando hay un proyecto claramente definido que se puede identificar por separado, y para el cual se puede demostrar con razonable certeza la generación probable de beneficios económicos en el futuro (en términos de viabilidad y comercialidad) que superan los costos esperados y la Compañía cuenta con los recursos para completar el proyecto. Dichos activos se amortizan de forma lineal a lo largo de su vida útil una vez que el proyecto esté terminado.

### **2.5. Instrumentos financieros**

#### **2.5.1. Activos financieros**

El Grupo clasifica sus activos financieros en las siguientes categorías de medición: los que se miden al valor razonable y los que se miden al costo amortizado. Esta clasificación depende de si el activo financiero es un instrumento de deuda o de patrimonio.

#### **2.5.2. Instrumento de deuda**

##### **2.5.2.1. Activos financieros al costo amortizado**

Un instrumento de deuda se clasifica como medido al “costo amortizado” solo si los siguientes criterios se cumplen: el objetivo del modelo de negocio del Grupo es mantener el activo para obtener los flujos de efectivo contractuales, y los términos contractuales dan lugar en fechas especificadas a recibir flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el capital pendiente de pago.

La naturaleza de los derivados implícitos en una inversión de deuda se considera para determinar si los flujos de efectivo de la inversión son únicamente pagos de capital e intereses sobre el capital pendiente de pago, y en ese caso no se contabilizan por separado.

##### **2.5.2.2. Activos financieros al valor razonable**

Si cualquiera de los dos criterios indicados para los activos financieros al costo amortizado no se cumple, el instrumento de deuda se clasifica como medido al “valor razonable con cambios en resultados”.

### 2.5.3. Instrumento de patrimonio

Todos los instrumentos de renta variable se miden por su valor razonable. Los instrumentos de patrimonio que se mantienen para negociar se miden a valor razonable con cambios en resultados. Para el resto de instrumentos de patrimonio, el Grupo puede realizar una elección irrevocable en el reconocimiento inicial para determinar los cambios en el valor razonable con cargo a los otros resultados integrales en el patrimonio, en lugar de los resultados.

### 2.5.4. Reconocimiento y medición

Compras y ventas convencionales de activos financieros se reconocen en la fecha de negociación, que es la fecha en la cual el Grupo se compromete a adquirir o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo han vencido o se han transferido y el Grupo ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad.

En el reconocimiento inicial, el Grupo mide los activos financieros a su valor razonable más los costos de transacción en el caso de un activo financiero que no se mide al valor razonable con cambios en resultados. Los costos de transacción de activos financieros que se miden a su valor razonable con cambios en resultados se contabilizan directamente en la cuenta de resultados.

Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda que se mide posteriormente a su valor razonable y no es parte de una relación de cobertura se reconocen en los resultados y se presentan en el estado de resultados dentro de "otras ganancias/(pérdidas) - neto" en el período en que se producen.

Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda que se valora posteriormente a su costo amortizado y no forma parte de una relación de cobertura se reconocen en los resultados del período cuando el activo financiero se da de baja o se deteriora, y a través del proceso de amortización utilizando el método de interés efectivo.

Posteriormente, el Grupo mide todos los instrumentos de patrimonio a valor razonable. Cuando la Administración haya elegido presentar ganancias o pérdidas de valor razonable no realizadas y realizadas, y pérdidas en instrumentos de patrimonio en otros resultados integrales, no pueden ser recicladas las ganancias y pérdidas de valor razonable a los resultados del ejercicio. Los dividendos de los instrumentos de patrimonio son reconocidos en los resultados, siempre y cuando representen un retorno de la inversión.

El Grupo debe reclasificar todos los instrumentos de deuda afectados, cuando y solo cuando su modelo de negocio para la gestión de los activos financieros cambie.

### 2.5.5. Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y su monto neto se presenta en el estado de situación financiera cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los importes reconocidos y la Administración tenga la intención de liquidar la cantidad neta o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

Los valores razonables de las inversiones con cotización bursátil se basan en su precio de cotización vigente. Si el mercado para un instrumento financiero no es activo (o el instrumento no cotiza en bolsa) el Grupo establece su valor razonable usando técnicas de valuación. Estas técnicas incluyen el uso de los valores observados en transacciones recientes efectuadas bajo los términos de libre competencia, la referencia a otros instrumentos que son sustancialmente similares, el análisis de flujos de efectivo descontados y modelos de opciones haciendo máximo uso de información de mercado y depositando el menor grado de confianza posible en información interna específica de la entidad.

### 2.5.6. Deterioro de los activos financieros

#### 2.5.6.1. Activos medidos al costo amortizado

El Grupo evalúa al final de cada ejercicio si existe evidencia objetiva sobre el deterioro del valor de un activo financiero o grupo de activos financieros medidos al costo amortizado. Un activo financiero o un grupo de activos financieros está deteriorado y las pérdidas por deterioro del valor han sido incurridas si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida") y si el evento de pérdida (o eventos) tiene(n) un impacto en los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueden calcularse de manera confiable.

### 2.5.7. Cuentas por pagar comerciales

Las cuentas por pagar comerciales son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido de los proveedores en el curso ordinario de los negocios. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivos corrientes, si el pago debe ser efectuado en un período de un año o menos (o en el ciclo normal de explotación de la Empresa si es más largo). Si el pago debe ser efectuado en un período superior a un año se presentan como pasivos no corrientes.

Las cuentas por pagar comerciales se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se remiden a su costo amortizado usando el método de interés efectivo.

### 2.5.8. Deudas (obligaciones financieras)

Las deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable, neto de los costos incurridos en la transacción y posteriormente a su costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos recibidos (neto de los costos de la transacción) y el valor de redención se reconoce en el estado de resultados durante el período del préstamo usando el método de interés efectivo.

Los honorarios incurridos para obtener las deudas se reconocen como costos de la transacción en la medida en que sea probable que una parte o toda la deuda se reciba. En este caso los honorarios se diferencian hasta que el préstamo se reciba. En la medida en que no haya evidencia de que sea probable que una parte o toda la deuda se reciba, los honorarios se capitalizan como gastos pagados por anticipado por servicios para obtener liquidez y se amortizan en el período del préstamo con el que se relacionan.

Las acciones preferentes, que son redimibles obligatoriamente en una fecha específica, se clasifican en el pasivo. Los dividendos que pagan estas acciones preferentes se reconocen en el estado de resultados como “gasto por intereses”.

Los préstamos se clasifican en el pasivo corriente a menos que el Grupo tenga el derecho incondicional de diferir el pago de la obligación por lo menos 12 meses contados desde la fecha de cierre.

Los costos de deudas generales y específicas directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que son aquellos que requieren de un tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al costo de dichos activos, hasta el momento en que estén sustancialmente preparados para su uso o venta. Los ingresos por inversiones obtenidos en la inversión temporal de recursos de deudas específicas, que aún no se han invertido en activos cualificados, se deducen de los costos por intereses susceptibles de capitalización. Todos los demás costos de deudas son reconocidos en el estado de resultados en el período en el cual se incurren.

### 2.5.9. Instrumentos financieros compuestos

Los instrumentos financieros compuestos emitidos por el Grupo comprenden instrumentos convertibles que se pueden convertir en instrumentos de patrimonio a opción del tenedor, y el número de instrumentos de patrimonio a emitir no varía con los cambios en su valor razonable.

El componente de pasivo de un instrumento financiero compuesto se reconoce inicialmente por el valor razonable de un instrumento no convertible equivalente. El componente de patrimonio se reconocerá

en principio por la diferencia entre el valor razonable del instrumento financiero compuesto considerado en su conjunto y el valor razonable del componente de pasivo. Los costos de transacción directamente atribuibles se asignan a los componentes de pasivo y de capital en proporción a sus importes en libros iniciales.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, el componente de pasivo de un instrumento financiero compuesto se mide por su costo amortizado utilizando el método del interés efectivo hasta que se extinga o hasta su vencimiento. El componente de capital de los instrumentos financieros compuestos no se vuelve a medir con posterioridad al reconocimiento inicial, excepto en la conversión o vencimiento.

### 2.5.10. Instrumentos financieros derivados y actividades de cobertura

Los derivados se reconocen inicialmente a su valor razonable en la fecha en que se celebra el contrato y son permanentemente remediados a su valor razonable.

Si los instrumentos financieros derivados no califican para ser reconocidos a través del tratamiento contable de coberturas se registran a su valor razonable a través del estado de resultados. Cualquier cambio en el valor razonable de estos derivados se reconoce inmediatamente en el estado de resultados como “otras ganancias/ (pérdidas) - neto”. Si son designados para cobertura el método para reconocer la ganancia o pérdida resultante de los cambios en los valores razonables de los derivados depende de la naturaleza del riesgo y partida que se está cubriendo.

El Grupo designa ciertos derivados como de:

- a) coberturas de valor razonable de activos o pasivos reconocidos (cobertura de valor razonable);
- b) coberturas de un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocidos o de una transacción prevista altamente probable (cobertura de flujos de efectivo); o
- c) coberturas de inversiones netas en una operación en el extranjero (cobertura de inversión neta).

El Grupo documenta, al inicio de la cobertura, la relación entre los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas, así como sus objetivos y estrategia de administración de riesgos que respaldan sus transacciones de cobertura. El Grupo además documenta su evaluación, tanto al comienzo de la cobertura como periódicamente, con respecto a si los derivados usados en las transacciones de cobertura son altamente efectivos para compensar los cambios en los valores razonables o en los flujos de efectivo de las partidas cubiertas.

El total del valor razonable de los derivados usados como cobertura se clasifica como activo o pasivo no corriente cuando el vencimiento del remanente de la partida cubierta es mayor a 12 meses, y se clasifica como activo o pasivo corriente cuando el vencimiento del remanente de la partida cubierta es menor a 12 meses. Los derivados que no son usados para cobertura o que son mantenidos para ser negociados se clasifican como activos o pasivos corrientes.

#### **a) Coberturas de valor razonable**

Los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y califican como coberturas de valor razonable se registran en el estado de resultados, y la ganancia o pérdida de la partida cubierta atribuible al riesgo cubierto ajusta el importe en libros de la partida cubierta y se reconoce en los resultados del período. La ganancia o pérdida relacionada con la porción efectiva de los derivados se reconoce en el estado de resultados como “gastos financieros”, al igual que la porción inefectiva que también se reconoce en el estado de resultados pero como “otras ganancias/(pérdidas) - neto”.

Si la cobertura deja de cumplir con los criterios para ser reconocida a través del tratamiento contable de coberturas, el ajuste en el valor en libros de la partida cubierta se amortiza en los resultados utilizando el método de interés efectivo, en el período remanente hasta su vencimiento.

#### **b) Coberturas de flujos de efectivo**

La porción efectiva de los cambios en el valor razonable de los derivados que son designados y que califican como coberturas de flujos de efectivo se reconoce en el patrimonio. La ganancia o pérdida relativa a la porción inefectiva se reconoce inmediatamente en el estado de resultados como “otras ganancias/(pérdidas) - neto”.

Los montos acumulados en el patrimonio neto se reciclan al estado de resultados en los períodos en los que la partida cubierta los afecta (por ejemplo, cuando la venta proyectada cubierta ocurre). Sin embargo, cuando la transacción prevista cubierta da como resultado el reconocimiento de un activo no financiero (por ejemplo, inventarios o propiedad, planta y equipo), las ganancias o pérdidas previamente reconocidas en el patrimonio se transfieren de este y se incluyen como parte del costo inicial del activo. Los montos capitalizados son finalmente reconocidos en el costo de ventas cuando se venden los productos si se trata de inventarios, o en la depreciación, si se trata de propiedad, planta y equipo.

Cuando un instrumento de cobertura expira o se vende, o cuando deja de cumplir con los criterios para ser reconocido a través del tratamiento contable de cobertura, cualquier ganancia o pérdida

acumulada en el patrimonio a esa fecha permanece en el patrimonio y se reconoce cuando la transacción proyectada afecte al estado de resultados. Cuando se espere que ya no se producirá una transacción proyectada la ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio se transfiere inmediatamente al estado de resultados como “otras ganancias/(pérdidas) - neto”.

#### **c) Coberturas de inversión neta en el exterior**

Las coberturas de inversiones netas de operaciones en el exterior se contabilizan de manera similar a las coberturas de flujos de efectivo. Cualquier ganancia o pérdida del instrumento de cobertura relacionada con la porción efectiva de la cobertura se reconoce en el patrimonio. La ganancia o pérdida relacionada con la porción inefectiva de la cobertura se reconoce inmediatamente en resultados como “otras ganancias/(pérdidas) - neto”.

Las ganancias y pérdidas acumuladas en el patrimonio se transfieren al estado de resultados cuando la operación en el exterior se vende o cuando se le da parcialmente de baja.

### **2.6. Inventarios**

Los inventarios se registran al costo o a su valor neto de realización, el que resulte menor. El costo se determina usando el método de identificación específica. El costo de los productos terminados comprende los costos derivados de su adquisición, así como otros costos en los que se haya incurrido para darles su condición y ubicación actuales, y excluye los costos de financiamiento y las diferencias en cambio. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de las operaciones, menos los gastos de venta variables que apliquen.

Los costos de los inventarios se determinan de la siguiente manera:

- Materias primas, insumos y bienes para reventa: costo de compra neto menos los descuentos y rebajas, por el método de primeras en entrar primeras en salir (PEPS).
- Productos terminados y en curso: costo de materia prima más los costos directos e indirectos de fabricación, por el método de primeras en entrar primeras en salir (PEPS).

El valor neto realizable se basa en la estimación de los precios de venta menos los costos que se espera incurrir hasta la terminación y disposición de los productos.

Los costos de los inventarios incluyen la transferencia desde el patrimonio neto de las ganancias o pérdidas originadas en las coberturas de flujos de caja utilizadas para las compras de materias primas.

Los envases no retornables son reconocidos como inventarios.

## 2.7. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar se reconocen inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente se valorizan a su costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión por deterioro. La provisión por deterioro de las cuentas por cobrar comerciales se establece cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no podrá cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales de las cuentas por cobrar. Algunos indicadores de posible deterioro de las cuentas por cobrar son: las dificultades financieras del deudor, la probabilidad de que el deudor vaya a iniciar un proceso de quiebra o de reorganización financiera y el incumplimiento o la falta de pago. El monto de la provisión es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados que se obtendrán de la cuenta, descontados a la tasa de interés efectiva computada en el reconocimiento inicial. El valor en libros del activo se reduce por medio de una cuenta de provisión y el monto de la pérdida se reconoce con cargo al estado de resultados en el rubro “gastos de administración y ventas”. Cuando una cuenta por cobrar se considera incobrable, se castiga contra la respectiva provisión para cuentas de dudoso recaudo. La recuperación posterior de montos previamente castigados se reconoce con crédito a la cuenta “gastos de administración y ventas” en el estado de resultados.

Todos los saldos de cuentas por cobrar comerciales que tienen un plazo de crédito acordado de 15 días y tienen un monto vencido mayor a 105 días deben ser provisionados por el 100% del monto vencido y el saldo de la cuenta por cobrar neta deber ser reducido para reflejarlo.

## 2.8. Efectivo y equivalentes al efectivo

En el estado de situación financiera el efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible, depósitos de libre disponibilidad en bancos y otras inversiones altamente líquidas de corto plazo con vencimientos originales de tres meses o menos. En el estado de flujos de efectivo, el efectivo y equivalentes de efectivo también incluyen los sobregiros bancarios que se muestran en la cuenta de obligaciones financieras en el pasivo corriente en el estado de situación financiera.

## 2.9. Capital social

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio. Los costos incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se muestran en el patrimonio como una deducción del monto recibido, neto de impuestos.

## 2.10. Impuestos

El gasto por impuesto sobre la renta del período comprende el impuesto sobre la renta corriente y el diferido. El impuesto se reconoce en el estado de resultados, excepto cuando se trata de partidas que se reconocen directamente en el patrimonio. En este caso, el impuesto también se reconoce en el patrimonio.

### 2.10.1. Impuesto sobre la renta corriente

Los activos y pasivos por impuestos sobre la renta corriente se calculan sobre la base de las leyes tributarias promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha del estado de situación financiera en el país en donde opera el Grupo y genera renta gravable. La Administración evalúa periódicamente las posiciones asumidas en las declaraciones de impuestos presentadas respecto de situaciones en las que las leyes tributarias son objeto de interpretación. El Grupo, cuando corresponde, constituye provisiones sobre los montos que espera deberá pagar a las autoridades tributarias.

### 2.10.2. Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido se reconoce en su totalidad por el método del pasivo sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases tributarias de activos y pasivos y sus respectivos valores mostrados en los estados financieros. Sin embargo, el impuesto sobre la renta diferido que surge por el reconocimiento inicial de un activo o de un pasivo en una transacción que no corresponda a una combinación de negocios que al momento de la transacción no afecta ni la utilidad ni la pérdida contable o gravable no se registra. El impuesto sobre la renta diferido se determina usando las tasas tributarias que han sido promulgadas a la fecha del estado de situación financiera y que se espera serán aplicables cuando el impuesto sobre la renta diferido activo se realice o el impuesto sobre la renta pasivo se pague.

Los pasivos por impuestos diferidos son reconocidos cuando el valor en libros del activo es mayor que su base imponible o cuando el valor en libros de un pasivo es menor que su base imponible. Activos por impuestos diferidos solo se reconocen en la medida en que sea probable que se produzcan beneficios tributarios futuros contra los que se puedan usar las diferencias temporarias.

El impuesto sobre la renta diferido se registra por las diferencias temporarias que surgen de las inversiones en subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos, excepto cuando la oportunidad en que se revertirán las diferencias temporales es controlada por la Compañía y es probable que tal reversión no ocurra en un momento previsible en el futuro.

El impuesto diferido se valora por las tasas de tributación que se espera aplicar en los períodos en los que las diferencias temporarias se revertirán sobre la base de las tasas impositivas y las leyes que han sido promulgadas o sustancialmente promulgadas a la fecha de cierre. Los montos del impuesto diferido no se descuentan.

### 2.10.3. Impuesto sobre las ventas

Los gastos y activos se registran netos del importe de los impuestos sobre ventas, excepto:

- Cuando los impuestos sobre ventas incurridos en la compra de activos o servicios no sean recuperables ante las autoridades

tributarias, en cuyo caso los impuestos sobre ventas se reconocerán como parte del costo de adquisición del activo o de la partida del gasto, según aplique.

- Las cuentas por cobrar y por pagar que se presentan incluyendo el importe de los impuestos sobre las ventas.

El importe neto de los impuestos sobre las ventas recuperables a través de o pagadero a las autoridades tributarias se incluye como parte de las cuentas por cobrar o por pagar en el estado de situación financiera.

## 2.11. Beneficios a empleados

### 2.11.1. Salarios y beneficios de corto plazo

Los salarios y beneficios de corto plazo para los empleados actuales se reconocen en la cuenta de resultados cuando los empleados prestan sus servicios.

El Grupo reconoce pasivos y gastos por las vacaciones acumuladas, cuando estas prestaciones se ganan y no cuando estas prestaciones se pagan.

### 2.11.2. Bonificaciones de resultados

El Grupo reconoce pasivos y gasto por las bonificaciones de resultados que reciben los trabajadores por el cumplimiento de metas sobre la base de una fórmula que toma en cuenta la utilidad del Grupo después de ciertos ajustes. El Grupo reconoce una provisión cuando está obligado contractualmente o cuando existe una práctica del pasado que ha creado una obligación constructiva.

### 2.11.3. Otros beneficios de largo plazo

El Grupo reconoce pasivos y gastos para los otros beneficios a largo plazo que se pagan a los empleados sobre la base de acumulación de períodos de servicios. Las provisiones por estos beneficios están debidamente descontadas para reflejar las fechas de pago futuras con base en las tasas de descuento que se determinan con referencia a las tasas de los bonos del Estado.

### 2.11.4. Pensiones de jubilación

El Grupo administra tanto planes de beneficio definido, como planes de contribución definida.

El pasivo reconocido en el estado de situación financiera en relación con los planes de beneficios definidos de pensiones corresponde al valor presente de las obligaciones por beneficios definidos en la fecha de cierre menos el valor razonable de los activos del plan, junto con los ajustes de costos de los servicios no reconocidos en el pasado. La

obligación por prestaciones definidas se calcula anualmente por actuarios independientes, utilizando el método de la unidad de crédito proyectada. El valor presente de la obligación de beneficio definido se determina mediante el descuento de los flujos futuros de efectivo estimados utilizando las tasas de interés de los bonos del Estado denominados en la moneda en que los beneficios serán pagados, y que tienen plazos de vencimiento que se aproximan a los términos del pasivo por pensiones correspondientes.

Las ganancias y pérdidas actuariales derivadas de los ajustes por experiencia y los cambios en las hipótesis actuariales se reconocen en su totalidad a medida que surgen fuera de la cuenta de resultados y se cargan o se abonan al patrimonio en la cuenta de otros resultados integrales en el período en que se producen, con la excepción de las ganancias o las pérdidas derivadas de los cambios en los beneficios respecto de los servicios pasados, que se reconocen en la cuenta de resultados.

Los costos de los servicios pasados se reconocen inmediatamente en la cuenta de resultados, a menos que los cambios en el plan de pensiones estén condicionados a que los empleados permanezcan en servicio durante un período determinado de tiempo (el período de consolidación). En ese caso, los costos por servicios pasados se amortizan de forma lineal a lo largo del período de consolidación.

Para los planes de contribución definida, el Grupo paga contribuciones de manera obligatoria, contractuales o voluntarias a planes de seguros administrados por entidades públicas o privadas. El Grupo no tiene obligaciones de pago adicionales una vez que estas contribuciones han sido pagadas. Las contribuciones se reconocen como gasto por beneficios de los empleados a su vencimiento. Las contribuciones pagadas por adelantado se reconocen como un activo en la medida en que otorguen derecho a su reembolso en efectivo o a la reducción de pagos futuros.

### 2.11.5. Otros compromisos post-empleo

El Grupo ofrece beneficios de salud posteriores al retiro de los empleados. Estas obligaciones se valoran anualmente por actuarios independientes calificados. Las ganancias y pérdidas actuariales derivadas de los ajustes por experiencia y los cambios en las hipótesis actuariales se reconocen en su totalidad a medida que surgen fuera de la cuenta de resultados, y se cargan o se abonan al patrimonio en la cuenta de otros resultados integrales en el período en que se producen.

### 2.11.6. Indemnizaciones por despido

Las indemnizaciones por despido se pagan en caso de terminación de contrato antes de la fecha normal de jubilación, o cuando un empleado acepta voluntariamente su baja a cambio de estos beneficios.

El Grupo reconoce indemnizaciones por terminación de contrato, cuando se pueda demostrar su compromiso de poner fin al contrato de sus empleados de acuerdo a un plan formal detallado o como resultado de una oferta hecha para fomentar el retiro voluntario. Los beneficios que vencen en más de 12 meses después de la fecha del estado de situación financiera se descuentan a su valor presente.

## 2.12. Ganancias por acción

Las ganancias básicas por acción representan el beneficio de las actividades ordinarias después de impuestos atribuibles a los accionistas del Grupo, dividido por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el año.

## 2.13. Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando existe una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un suceso pasado que es probable que requiera una salida de recursos económicos para liquidar la obligación y su monto puede ser estimado de manera confiable.

Las provisiones se miden al valor presente de los desembolsos que se espera se requerirán para cancelar la obligación utilizando una tasa de interés antes de impuestos que refleje las actuales condiciones del mercado sobre el valor del dinero y los riesgos específicos para dicha obligación. El incremento en la provisión por el paso del tiempo se reconoce en el rubro “gasto por intereses”.

Las provisiones por reestructuración comprenden las sanciones por terminación de arrendamientos y los pagos a los empleados por la terminación de sus contratos. No se reconocen provisiones para pérdidas operativas futuras, sin embargo, son reconocidas provisiones por los contratos onerosos cuyo costo inevitable supera el beneficio esperado.

## 2.14. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos comprenden el valor razonable de lo cobrado o por cobrar por la venta de bienes en el curso normal de las operaciones del Grupo. Los ingresos se muestran netos de impuestos a las ventas, rebajas y descuentos.

El Grupo reconoce sus ingresos cuando su importe se puede medir confiablemente, es probable que los beneficios económicos fluyan a la entidad en el futuro y la transacción cumple con criterios específicos por cada una de las actividades del Grupo, como se describe más adelante. Se considera que el monto de los ingresos no se puede medir confiablemente hasta que no se hayan resuelto todas las contingencias relativas a la venta. El Grupo basa sus estimados en resultados históricos, teniendo en cuenta el tipo de cliente, el tipo de transacción y los términos específicos de cada contrato.

### 2.14.1. Venta de bienes

Los ingresos representan el valor razonable de la contraprestación recibida, o por recibir, por bienes entregados a terceros y son reconocidos cuando los riesgos y beneficios de la propiedad se transfieren sustancialmente.

El Grupo presenta los ingresos incluyendo el impuesto al consumo porque, a diferencia del impuesto al valor agregado, el impuesto al consumo no está directamente relacionado con el valor de las ventas. Generalmente el impuesto al consumo no se muestra de manera separada en las facturas, los aumentos en el impuesto al consumo no siempre se transmiten directamente a los clientes y el Grupo no puede recuperar el impuesto al consumo de los clientes que no pagan por el producto recibido. El Grupo considera el impuesto al consumo como un costo y lo refleja en su costo de producción. En consecuencia, cualquier impuesto al consumo que se recupera en el precio de venta está incluido en los ingresos.

Los ingresos excluyen el impuesto al valor agregado. Se presentan netos de descuentos en los precios, descuentos promocionales, descuentos de liquidación y después de una cantidad adecuada estimada para cubrir el valor de las notas de crédito que se espera sean emitidas en relación a las ventas del período actual.

Los mismos criterios de reconocimiento se aplican también a la venta de los subproductos y residuos, con la excepción de que estos son presentados dentro de otros ingresos.

### 2.14.2. Intereses

Los ingresos por intereses se reconocen sobre la base de la proporción de tiempo transcurrido usando el método de interés efectivo.

### 2.14.3. Dividendos

El ingreso por dividendos se reconoce cuando se ha establecido el derecho a recibir su pago.

### 2.14.4. Servicios

El ingreso por la prestación de servicios es reconocido cuando estos son efectivamente prestados y recibidos a conformidad por el cliente.

## 2.15. Arrendamientos

Los arrendamientos en los que una porción significativa de los riesgos y beneficios relativos a la propiedad son retenidos por el arrendador se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos efectuados bajo un arrendamiento operativo (neto de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan al estado de resultados sobre la base del método de línea recta en el período del arrendamiento.

Los arrendamientos en los que el Grupo asume sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad se clasifican como arrendamientos financieros. Los arrendamientos financieros se capitalizan al inicio del arrendamiento al menor valor que resulte de comparar el valor razonable del activo arrendado y el valor presente de los pagos mínimos del arrendamiento. Cada cuota de arrendamiento se distribuye entre el pasivo y el cargo financiero de modo que se obtenga una tasa constante sobre el saldo pendiente de pago. La obligación por cuotas de arrendamiento correspondientes, neto de cargos financieros, se incluye en la cuenta de préstamos. El elemento de interés del costo financiero se carga al estado de resultados en el período del arrendamiento de manera que se obtenga una tasa de interés periódica constante sobre el saldo del pasivo para cada período.

## 2.16. Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas del Grupo se reconoce como pasivo en los estados financieros en el período en el que los dividendos se decretan con la aprobación de los accionistas del Grupo.

## 2.17. Depósitos de envases

Los envases retornables en circulación se registran dentro de la propiedad, planta y equipo, y un pasivo relacionado se registra por la obligación de restituir los depósitos pagados por los clientes. Los depósitos de los clientes por los envases retornables se reflejan en el estado de situación financiera dentro de los pasivos.

## 2.18. Cambios normativos

### 2.18.1. Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones incorporadas al marco contable aceptado en Colombia, cuya aplicación debe ser evaluada a partir del 1 de enero de 2017 o que pueden ser aplicadas de manera anticipada

El Decreto 2496 del 24 de diciembre de 2015 introdujo al Marco Técnico Normativo de información financiera nuevas normas, modificaciones o enmiendas emitidas o efectuadas por el IASB a las Normas Internacionales de Información Financiera entre los años 2014 y 2015 para evaluar su aplicación en ejercicios financieros que comiencen a partir del 1 de enero de 2017, aunque su aplicación podría ser efectuada de manera anticipada.

## NIIF 9. Instrumentos financieros

Aborda la clasificación, valoración y reconocimiento de activos financieros y pasivos financieros. La versión completa de esta NIIF se publicó en julio de 2015. Sustituye la guía recogida en la NIC 39 sobre la clasificación y valoración de instrumentos financieros. La NIIF 9 mantiene, si bien simplifica, el modelo de valoración variado y establece tres categorías principales de valoración para los activos financieros: costo amortizado, valor razonable con cambios en otro resultado global

y valor razonable con cambios en resultados. La base de clasificación depende del modelo de negocio de la entidad y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero. Se requiere que las inversiones en instrumentos de patrimonio neto se midan a valor razonable con cambios en resultados con la opción irrevocable al inicio de presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado global no reciclable. Ahora hay un nuevo modelo de pérdidas de crédito esperadas que sustituye al modelo de pérdidas por deterioro incurridas de la NIC 39. Para pasivos financieros no hubo cambios en la clasificación y valoración, excepto para el reconocimiento de cambios en el riesgo de crédito propio en otro resultado global, para pasivos designados a valor razonable con cambios en resultados. La NIIF 9 relaja los requerimientos para la efectividad de la cobertura. Bajo la NIC 39, una cobertura debe ser altamente eficaz, tanto de forma prospectiva como retrospectiva. La NIIF 9 sustituye esta línea exigiendo una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura y que el ratio cubierto sea el mismo que la entidad usa en realidad para su gestión del riesgo. La documentación contemporánea sigue siendo necesaria pero es distinta de la que se venía preparando bajo la NIC 39. La norma entra en vigor para ejercicios contables que comiencen a partir del 1 de enero de 2018. Se permite su adopción anticipada. La Compañía se encuentra evaluando los impactos que podrá generar la mencionada norma.

## NIIF 14. Cuentas de diferimientos de actividades reguladas

Emitida en enero de 2015, es esta una norma provisional que pretende mejorar la comparabilidad de información financiera de entidades que están involucradas en actividades con precios regulados. Muchos países tienen sectores industriales que están sujetos a la regulación de precios (por ejemplo, gas, agua y electricidad), la cual puede tener un impacto significativo en el reconocimiento de ingresos (momento y monto) de la entidad. Esta norma permite a las entidades que adoptan por primera vez las NIIF seguir reconociendo los montos relacionados con la regulación de precios según los requerimientos de los PCGA anteriores, sin embargo, mostrándolos en forma separada. Una entidad que ya presenta estados financieros bajo las NIIF no debe aplicar esta norma. Su aplicación efectiva es a partir del 1 de enero de 2016 y se permite la aplicación anticipada. La Compañía ha realizado la evaluación de la norma y esta no tiene impactos.

## NIIF 15. Ingresos procedentes de contratos con clientes

Emitida en mayo de 2015, esta es una nueva norma que es aplicable a todos los contratos con clientes, excepto arrendamientos, instrumentos financieros y contratos de seguros. Se trata de un proyecto conjunto con el FASB para eliminar diferencias en el reconocimiento de ingresos entre las NIIF y los US GAAP. Esta nueva norma pretende mejorar las inconsistencias y debilidades de la NIC 18 y proporcionar un modelo que facilitará la comparabilidad de compañías de diferentes industrias

y regiones. Proporciona un nuevo modelo para el reconocimiento de ingresos y requerimientos más detallados para contratos con elementos múltiples. Además requiere revelaciones más detalladas. Su aplicación es efectiva a partir del 1 de enero de 2017 y se permite la aplicación anticipada. La Compañía se encuentra evaluando los impactos que podrá generar la mencionada norma, más aún ahora que se espera iniciar en el corto plazo la generación de ingresos ordinarios.

### NIC 16. Propiedades, planta y equipo, NIC 38. Activos intangibles

Estas normas establecen el principio de la base de depreciación y amortización siendo el patrón esperado del consumo de los beneficios económicos futuros de un activo. En sus enmiendas a la NIC 16 y la NIC 38 publicadas en mayo de 2014, el IASB clarificó que el uso de métodos basados en los ingresos para calcular la depreciación de un activo no es adecuado porque los ingresos generados por una actividad que incluye el uso de un activo generalmente reflejan factores distintos del consumo de los beneficios económicos incorporados al activo. El IASB también aclaró que los ingresos generalmente presentan una base inadecuada para medir el consumo de los beneficios económicos incorporados de un activo intangible. Sin embargo, esta suposición puede ser rebatida en ciertas circunstancias limitadas. Las modificaciones son aplicables a partir del 1 de enero de 2016. Se permite su aplicación anticipada. La Compañía ha realizado la evaluación de la norma y esta no tiene impactos.

### NIC 16. Propiedades, planta y equipo, NIC 41. Agricultura

El IASB hizo modificaciones a la NIC 16 y a la NIC 41 para distinguir las plantas productoras de otros activos biológicos. Las plantas productoras se utilizan únicamente para cultivar productos durante su vida productiva y se observa que son similares a un elemento de la maquinaria, por lo cual ahora se tratan en la NIC 16. Sin embargo, los productos agrícolas que crecen en las plantas productoras se mantendrán dentro del alcance de la NIC 41 y continuarán siendo medidos a su valor razonable menos los costos de venta.

### Mejoras anuales a las NIIF. Ciclo 2012-2014

Norma	Objeto de la modificación
NIIF 5. Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas	Cambios en los métodos de disposición.
NIIF 7. Instrumentos financieros: información a revelar	Contratos de servicios de administración.
	Aplicabilidad de las modificaciones a la NIIF 7 a los estados financieros intermedios abreviados.
NIC 19. Beneficios a los empleados	Tasa de descuento: emisión en un mercado regional.
NIC 34. Información financiera intermedia	Información a revelar "en alguna otra parte de la información financiera intermedia".

### 2.18.2. Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones emitidas por el IASB que aún no han sido incorporadas al marco contable aceptado en Colombia

Las mejoras y modificaciones a las NIIF, así como las nuevas normas e interpretaciones que han sido publicadas durante el 2016 y hasta la fecha de emisión de estos estados financieros podrían llegar a ser incorporadas al marco normativo colombiano.

## 3. Gestión del riesgo financiero

En el curso normal del negocio, el Grupo está expuesto a los siguientes riesgos financieros:

- a) Riesgo de mercado
- b) Riesgo crediticio
- c) Riesgo de liquidez

Esta Nota explica la exposición del Grupo a cada uno de los riesgos mencionados y resume las políticas para minimizarlos.

La Administración es responsable de establecer y supervisar el marco para la administración de los riesgos del Grupo. Una parte esencial de este marco es el papel que desarrolla el Comité de Auditoría con el apoyo de la función interna de Auditoría, además del Vicepresidente Financiero, quien es soportado por la función de la Tesorería. Entre sus responsabilidades, el Comité de Auditoría revisa el entorno de control interno y los sistemas de gestión de riesgos del Grupo y reporta sus actividades a la Junta Directiva. La Junta también recibe trimestralmente un reporte sobre las actividades de tesorería, incluyendo la confirmación del cumplimiento de las políticas de tesorería sobre gestión de riesgos.

La Tesorería es responsable de la administración del efectivo, préstamos, así como de la administración de los riesgos financieros emergentes en relación con las tasas de cambio y el riesgo de precio de algunos commodities. La función de Compras es administrar el riesgo generado por las compras de materias primas, clave para la industria cervecera, el cual es manejado a nivel global por un grupo especializado. Algunas de las estrategias de gestión del riesgo incluyen el uso de derivados para administrar el riesgo cambiario y de tasas de interés. Es política del Grupo que no se realicen negociaciones de instrumentos financieros.

Las políticas de tesorería son establecidas para identificar y analizar los riesgos financieros a los que se enfrenta el Grupo y así establecer los límites de riesgo apropiados para controlar y monitorear las exposiciones y el cumplimiento de los límites.

## a) Riesgo de mercado

### • Riesgo cambiario

El Grupo opera internacionalmente y está expuesto al riesgo de cambio resultante de la exposición a varias monedas, principalmente respecto al dólar estadounidense y al euro. El riesgo de cambio surge de futuras transacciones comerciales, activos y pasivos reconocidos e inversiones netas en operaciones en el extranjero.

El Grupo usa contratos a futuro (*forward*) para cubrir el riesgo cambiario que surge cuando se realizan transacciones comerciales futuras, activas o pasivas reconocidas en una moneda diferente a la moneda funcional.

La siguiente tabla presenta las exposiciones monetarias del Grupo a activos y pasivos financieros en monedas distintas a la moneda funcional y que resultan en movimientos cambiarios con respecto al estado de resultados y al estado de situación financiera.

	Dólares americanos	Equivalente en millones de pesos	Euros	Equivalente en millones de pesos	Libra esterlina	Equivalente en millones de pesos	Corona checa	Equivalente en millones de pesos	Franco suizo	Equivalente en millones de pesos
Activos financieros	433,457,066	1,264,026	72,751	236	-	-	-	-	-	-
Pasivos financieros	163,529,483	484,454	10,022,078	31,699	389,121	1,197	64,845	194	75,297	225

### • Riesgo de tasas de interés

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos del Grupo son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que el Grupo no tiene activos importantes que generen interés, excepto por los excedentes de efectivo.

El riesgo de tasas de interés se origina principalmente por préstamos bancarios a largo plazo. Los préstamos bancarios a largo plazo que devengan tasas de interés variables exponen al Grupo a riesgo de flujos de efectivo. El Grupo no mantiene una exposición importante de deuda con terceros.

### • Riesgo de precio

El Grupo está expuesto a la variabilidad del precio de la materia prima usada en la producción o en el envasado del producto final, como es el precio del maíz y del aluminio. El riesgo de los precios de la materia prima es manejado a nivel global por un grupo especializado de la casa matriz para garantizar que los precios sean acordados en el mejor momento del ciclo del mercado.

## b) Riesgo crediticio

El riesgo de crédito se origina del efectivo, depósitos en bancos y cuentas por cobrar, y consiste en que la contraparte de un instrumento financiero incumpla con sus obligaciones contractuales ocasionando pérdidas financieras al Grupo. Para la administración del riesgo de crédito en depósitos en bancos en instituciones financieras, el Grupo solamente realiza transacciones con entidades del sistema bancario local con indicadores de solidez y solvencia normales o superiores a los del promedio en el mercado.

Para el caso del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar comerciales, el Grupo diversifica sus deudores y mantiene políticas para garantizar que las ventas a crédito se realizan a clientes que tienen un adecuado historial crediticio. Se establecen plazos de pago y límites de crédito específicos en función del análisis periódico de la capacidad de pago de los clientes. Los excedentes por encima del límite de crédito normal son originados por créditos extraordinarios otorgados a grandes distribuidores por temporadas en las que las ventas son más altas, para que puedan tener capacidad frente a la demanda de productos que se requieren en el mercado.

En lo referente a los créditos comerciales no existe una concentración significativa de riesgo de crédito, ya que el Grupo tiene una gran cantidad de clientes diversificados. El tipo de clientes va desde mayoristas y distribuidores hasta pequeños minoristas. El Grupo ha implementado políticas que requieren las verificaciones adecuadas de crédito sobre posibles clientes antes de que inicien las ventas.

## c) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez comprende el riesgo que tiene el Grupo de encontrar dificultades para obtener los fondos necesarios para cumplir compromisos asociados con los instrumentos financieros.

El riesgo de liquidez del Grupo se ve mitigado por el hecho de disponer de diversas fuentes de financiación, y de mantener las facilidades bancarias más importantes sin utilizar, así como de reservar la capacidad de endeudamiento.

Millones de pesos	Menos de un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Total
<b>31 de diciembre de 2015</b>				
Obligaciones financieras	3,711	395,518	26,059	425,288
Proveedores y otras cuentas por pagar	1,946,137	-	-	1,946,137
Instrumentos financieros derivados	17,722	2,782	7,479	27,983
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>1,967,570</b>	<b>398,300</b>	<b>33,538</b>	<b>2,399,408</b>

Millones de pesos	Menos de un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Total
<b>30 de junio de 2016</b>				
Obligaciones financieras	2,625	347,808	10,692	361,125
Proveedores y otras cuentas por pagar	1,594,168	-	-	1,594,168
Instrumentos financieros derivados	31,351	5,176	61	36,588
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>1,628,144</b>	<b>352,984</b>	<b>10,753</b>	<b>1,991,881</b>

### • Gestión de capital

El objetivo del Grupo al administrar el capital es el de garantizar su capacidad de continuar como negocio en marcha, con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, el Grupo puede ajustar el importe de los dividendos pagados a los accionistas, devolver capital a estos, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir su deuda.

El Grupo monitorea su capital sobre la base de la razón de apalancamiento. El apalancamiento es el resultado de dividir la deuda neta entre el total del capital. La deuda neta se calcula como el total de préstamos que se muestran en el estado de situación financiera menos el efectivo. El total del capital está determinado como el total del patrimonio más la deuda neta. Al corte del ejercicio, el Grupo financió su operación del negocio mayormente a través de recursos propios.

### Valores razonables

La siguiente tabla presenta la jerarquía de medición del valor razonable de los activos y pasivos financieros que son medidos a valor razonable de manera recurrente:

Millones de pesos	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Activos</b>				
Instrumentos financieros derivados	-	9,908	-	9,908
Activos financieros (1)	-	4,728	-	4,728
<b>Activos al 30 de junio de 2016</b>	<b>-</b>	<b>14,636</b>	<b>-</b>	<b>14,636</b>
<b>Activos</b>				
Instrumentos financieros derivados	-	83,233	-	83,233
Activos financieros (1)	-	4,306	-	4,306
<b>Activos al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>-</b>	<b>87,539</b>	<b>-</b>	<b>87,539</b>

Millones de pesos	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	Total
<b>Pasivos</b>				
Instrumentos financieros derivados	-	(36,588)	-	(36,588)
Préstamos	-	(355,172)	-	(355,172)
<b>Pasivos al 30 de junio de 2016</b>	<b>-</b>	<b>(391,760)</b>	<b>-</b>	<b>(391,760)</b>
<b>Pasivos</b>				
Instrumentos financieros derivados	-	(27,983)	-	(27,983)
Préstamos	-	(384,962)	-	(384,962)
<b>Pasivos al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>-</b>	<b>(412,945)</b>	<b>-</b>	<b>(412,945)</b>

(1) El siguiente es el detalle de los activos financieros medidos a valor razonable:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Cía. Hotelera Cartagena de Indias	2,754	1,982
Hoteles Estelar	922	1,272
Centro de Convenciones	229	229
Corporación Financiera Colombiana	823	823
<b>Activos financieros medidos a valor razonable</b>	<b>4,728</b>	<b>4,306</b>

A continuación se describen los niveles de la jerarquía del valor razonable y su aplicación a los activos y pasivos del Grupo.

**Nivel 1:** Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

El valor razonable de los activos y pasivos comercializados en el mercado activo está basado en los precios cotizados de mercado a la fecha del estado de situación financiera. Un mercado es considerado activo si los precios cotizados se encuentran inmediata y regularmente disponibles desde una bolsa de valores, un agente, un corredor, un grupo de la in-

industria, un servicio de precios o un regulador de valores, y si esos precios representan transacciones de mercado reales y que ocurren con regularidad en igualdad de condiciones. El precio cotizado de mercado utilizado para los activos financieros del Grupo es el precio de la oferta actual.

**Nivel 2:** Entradas distintas a los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (por ejemplo, en forma de precios) o indirectamente (por ejemplo, derivados de precios).

Los valores razonables de los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo (por ejemplo, derivados extrabursátiles o inversiones cotizadas que no son comercializadas frecuentemente) son determinados por medio de técnicas de valoración. Estas técnicas de valoración maximizan el uso de los datos observables de mercado, si están disponibles, y dependen lo menos posible de estimaciones específicas de la entidad. Si todas las entradas significativas para medir un instrumento al valor razonable son observables, el instrumento es incluido en el nivel 2.

Los valores razonables de los derivados incluidos en el nivel 2 incorporan varias entradas incluyendo la calidad crediticia de las contrapartes, los tipos de cambio de contado y al plazo, y las curvas de las tasas de interés.

Los valores razonables de los préstamos incluidos en el nivel 2 están basados en el valor neto presente de los flujos de caja futuros esperados relacionados con estos instrumentos, utilizando las tasas actualmente disponibles para la deuda en términos semejantes, el riesgo crediticio y los vencimientos.

Las técnicas de valoración de los demás instrumentos del nivel 2 podrían incluir modelos estándar de valoración basados en parámetros de mercado para las tasas de interés, curvas de rendimiento o tipos de cambio, cotizaciones o instrumentos similares de las contrapartes financieras, o el uso de transacciones equiparables en igualdad de condiciones, y flujos de caja descontados.

**Nivel 3:** Las entradas para el activo o pasivo no están basadas en datos observables de mercado.

Se utilizan técnicas específicas de valoración, tales como análisis del flujo de caja descontado, a fin de determinar el valor razonable de los instrumentos financieros restantes.

El siguiente es el detalle de los instrumentos financieros derivados medidos a valor razonable:

#### Instrumentos financieros derivados corrientes

Millones de pesos	30 de junio de 2016			31 de diciembre de 2015		
	Valor teórico	Activos	Pasivos	Valor teórico	Activos	Pasivos
<b>Coberturas de flujo de caja</b>						
Contratos de divisas a plazo	920,163	7,594	(22,511)	1,265,332	77,388	(3,401)
Contratos de productos básicos	72,717	1,612	(8,840)	77,742	42	(14,321)
<b>Total coberturas de flujo de caja</b>	<b>992,880</b>	<b>9,206</b>	<b>(31,351)</b>	<b>1,343,074</b>	<b>77,430</b>	<b>(17,722)</b>

#### Instrumentos financieros derivados no corrientes

Millones de pesos	30 de junio de 2016			31 de diciembre de 2015		
	Valor teórico	Activos	Pasivos	Valor teórico	Activos	Pasivos
<b>Coberturas de flujo de caja</b>						
Contratos de divisas a plazo	20,194	-	(427)	70,557	572	-
Contratos de productos básicos	43,165	702	(4,810)	58,712	5,231	(10,261)
<b>Total coberturas de flujo de caja</b>	<b>63,359</b>	<b>702</b>	<b>(5,237)</b>	<b>129,269</b>	<b>5,803</b>	<b>(10,261)</b>

### 4. Estimaciones y juicios contables

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las NIIF requiere del uso de ciertos estimados contables críticos. También requiere que la Administración ejerza su juicio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Compañía. Los resultados reales podrían diferir de las estimaciones.

Los estimados y juicios usados son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias. La Administración considera que las siguientes son las estimaciones y supuestos que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material a los saldos de los activos y pasivos en los próximos años:

a) Vida útil y valores residuales de propiedad, planta y equipo – La determinación de la vida útil económica y de los valores residuales de las propiedades, planta y equipo está sujeta a la estimación de la Administración de la Compañía. La Compañía revisa regularmente la totalidad de sus tasas de depreciación y los valores residuales para tener en cuenta cualquier cambio en las circunstancias, y cualquier cambio que pudiera afectar los futuros cargos de depreciación y los montos en libros de los activos.

b) Impuesto sobre la renta – La Compañía está sujeta al impuesto sobre la renta en Colombia. Se requiere un juicio significativo en la determinación de la provisión para impuestos cuando el tratamiento fiscal es complejo, y no se puede determinar en forma cierta hasta que finalmente una resolución formal sea obtenida con la autoridad fiscal correspondiente, lo cual en algunos casos puede llegar a tomar varios años. La Compañía evalúa periódicamente el reconocimiento de pasivos para situaciones observadas en auditorías tributarias preliminares sobre la base de estimados. Los montos provisionados para el pago de impuesto sobre la renta son estimados por la Administración sobre la base de su interpretación de la normatividad tributaria vigente y la posibilidad de pago.

Los pasivos reales pueden diferir de los montos provisionados generando un efecto negativo en los resultados y la posición neta de la Compañía. Cuando el resultado tributario final de estas situaciones es diferente de los montos que fueron inicialmente registrados, las diferencias impactan al impuesto sobre la renta corriente y al diferido activo y pasivo en el período en el que se determina este hecho.

c) Valor razonable de instrumentos financieros – El valor razonable de los instrumentos financieros que no son comercializados en un mercado activo se determina usando técnicas de valuación. La Compañía aplica su juicio para seleccionar una variedad de métodos y aplica supuestos que principalmente se basan en las condiciones de mercado existentes a la fecha de cada estado de situación financiera. La Compañía ha utilizado flujos netos descontados para diversos activos financieros disponibles para la venta que no se comercializan en mercados activos.

d) Pensiones de jubilación y otros beneficios de post-empleo – La contabilidad de las pensiones de jubilación y otros beneficios de post-empleo requiere la consideración de ciertos supuestos para valorar los pasivos correspondientes en el estado de situación financiera y determinar las cantidades que se reconocen en la cuenta de resultados y en otros resultados integrales. Los cálculos de estas obligaciones y cargos se basan en supuestos determinados por la Administración, que incluyen las tasas de descuento, los salarios, la inflación, las tasas de mortalidad y las tasas de retorno sobre activos que se esperan en el largo plazo. La selección de los diferentes supuestos podría afectar la posición neta y los resultados de la Compañía en el futuro. Este estudio fue realizado por la firma Actuarios Asociados S.A.S.

e) Depósito de envases – Los envases retornables en circulación se registran dentro de la propiedad, planta y equipo, y un pasivo relacionado se registra por la obligación de restituir los depósitos pagados por los clientes. Los depósitos de los clientes por los envases retornables se reflejan en el estado de situación financiera dentro de los pasivos.

La Compañía revisa periódicamente el valor del depósito teniendo en cuenta las pérdidas de envase en el mercado mediante un estimado sobre la base del coeficiente de devoluciones contra expediciones, utilizando un indicador promedio móvil de 12 meses, para cada tipo de envase.

f) Deterioro de propiedad, planta y equipo – A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

Al evaluar si existe algún indicio de que pueda haberse deteriorado el valor de un activo, se deben considerar, como mínimo, los siguientes indicios:

#### **Fuentes externas de información:**

- Existen indicios observables de que el valor del activo ha disminuido durante el período significativamente más que lo que cabría esperar como consecuencia del paso del tiempo o de su uso normal.
- Durante el período han tenido lugar, o van a tener lugar en un futuro inmediato, cambios significativos con una incidencia adversa sobre la entidad, referentes al entorno legal, económico, tecnológico o de mercado en los que esta opera, o bien en el mercado al que está destinado el activo.
- Durante el período, las tasas de interés de mercado, u otras tasas de mercado de rendimiento de inversiones, han sufrido incrementos que probablemente afecten a la tasa de descuento utilizada para calcular el valor en uso del activo, de forma que disminuyan su importe recuperable de forma significativa.

#### **Fuentes internas de información:**

- Se dispone de evidencia sobre la obsolescencia o deterioro físico de un activo.
- Durante el período han tenido lugar, o se espera que tengan lugar en un futuro inmediato, cambios significativos en el alcance o manera en que se usa o se espera usar el activo, que afectarán desfavorablemente a la entidad. Estos cambios incluyen el hecho de que el activo esté ocioso, planes de discontinuación o reestructuración de la operación a la que pertenece el activo, planes para disponer

del activo antes de la fecha prevista, y la reconsideración como finita de la vida útil de un activo, en lugar de indefinida.

- Se dispone de evidencia procedente de informes internos, que indica que el rendimiento económico del activo es, o va a ser, peor que el esperado.

g) Reglas por deterioro de activos intangibles y *goodwill* – Los exámenes anuales de deterioro son necesarios, con independencia de si hay un evento desencadenante para:

- El *goodwill*
- Los activos intangibles con vida útil indefinida
- Los activos intangibles aún no disponibles para su uso

Además, las pérdidas por deterioro del *goodwill* no son reversibles. La reversión de todas las demás pérdidas por deterioro está restringida al valor en libros del activo, y está sujeta a una serie de condiciones.

Para el resto de activos intangibles, una revisión detallada del deterioro solo es necesaria cuando un indicador de deterioro ha sido identificado.

El *goodwill* como unidad generadora de efectivo (al momento de la adquisición), debe tener una revisión anual de deterioro. Si se requiere un deterioro, primero se debe aplicar al *goodwill* y después a los activos dentro de la unidad generadora de efectivo.

h) Todos los activos financieros, excepto aquellos designados como al valor razonable con cambios en resultados, son objeto de exámenes anuales de deterioro; el cálculo de la pérdida por deterioro depende de la forma en que el activo haya sido clasificado.

Para los préstamos y cuentas por cobrar y activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, solo se pueden reservar cuando existe evidencia objetiva que surge de un suceso pasado que demuestra que el valor en libros es mayor que el valor recuperable. El importe recuperable es el valor actual de los activos, descontados los flujos de efectivo futuros esperados; los flujos de caja futuros esperados deben ser descontados a la tasa de interés efectiva que se utilizó en el reconocimiento inicial del activo.

Debe tenerse en cuenta que las pérdidas esperadas derivadas de acontecimientos futuros no cumplen con los requisitos para calcular el deterioro del valor, independientemente de qué tan probable sea el evento futuro.

La pérdida por deterioro se reconoce inmediatamente en la cuenta de resultados.

Cualquier pérdida por deterioro de los activos financieros mantenidos al costo amortizado se puede revertir, pero el importe de cualquier reversión se limita a aumentar el valor en libros de lo que hubiera sido el deterioro original no ocurrido.

De los activos mantenidos al costo, tales como los instrumentos de patrimonio que no se negocian en un mercado activo, y cuyos valores razonables no pueden ser medidos de forma fiable, los flujos de efectivo futuros esperados deben ser descontados a una tasa de mercado para activos similares.

Cualquier pérdida por deterioro en los activos financieros mantenidos al costo no se puede revertir.

## 5. Ingresos

### 5.1. Ingresos ordinarios

Los otros ingresos ordinarios al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Venta de bienes	4,456,024	4,917,010
Descuentos	(1,196,132)	(1,340,531)
<b>Total ingresos ordinarios</b>	<b>3,259,892</b>	<b>3,576,479</b>

Los ingresos ordinarios del Grupo provienen únicamente de la venta de cervezas, refajos y maltas.

### 5.2. Otros ingresos y gastos netos

Los otros ingresos y gastos al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Otros ingresos</b>		
Operaciones de cobertura	-	41,002
Dividendos recibidos	128,093	121,485
Operativos por diferencia en cambio – netas	9,712	-
Otros menores	-	26,114
<b>Total otros ingresos</b>	<b>137,805</b>	<b>188,601</b>
<b>Otros gastos</b>		
Honorarios corporativos	(53,799)	(29,265)
Operaciones de cobertura	(9,996)	-
Pérdida en venta de activos	(2,090)	(1,611)
Operativos por diferencia en cambio – netas	-	(29,774)
Otros menores	(7,413)	-
<b>Total otros gastos</b>	<b>(73,298)</b>	<b>(60,650)</b>
<b>Total otros ingresos y gastos netos</b>	<b>64,507</b>	<b>127,951</b>

## 6. Costos y gastos por naturaleza

Los costos y gastos por naturaleza al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Costo de producción	(709,570)	(753,138)
Costo de distribución	(295,730)	(323,340)
Gastos de mercadeo	(202,323)	(201,379)
Gastos por beneficios a empleados	(321,718)	(315,395)
Depreciación, amortización y cargos por pérdidas por deterioro del valor	(145,630)	(138,040)
Gastos administrativos y operativos	(168,421)	(163,467)
Gastos de tecnología	(60,953)	(43,801)
Mantenimiento	(40,015)	(45,887)
Otros gastos	(75,321)	(87,524)
<b>Total gastos por naturaleza</b>	<b>(2,019,681)</b>	<b>(2,071,971)</b>

## 7. Gastos por beneficios a empleados

Los gastos por beneficios a empleados al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Sueldos y salarios, costos por reestructuración y otros	(241,088)	(235,771)
Costos de seguridad social	(21,417)	(22,809)
Costos post-empleo	(3,438)	(2,794)
Costos por pensiones	(22,153)	(21,557)
Servicios preventa/televenta	(27,422)	(25,869)
Otros beneficios	(6,200)	(6,595)
<b>Total gastos por beneficios a empleados</b>	<b>(321,718)</b>	<b>(315,395)</b>

## 8. Ingresos y gastos financieros

Los ingresos y gastos financieros al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Gastos por intereses</b>		
Préstamos con entidades bancarias	(2,601)	(13,566)
Pasivos por arrendamientos financieros	(424)	(238)
Pagos a terceros	(863)	(12,909)
<b>Total gastos por intereses</b>	<b>(3,888)</b>	<b>(26,713)</b>
<b>Ganancias en el valor razonable de instrumentos financieros</b>		
Cobertura de flujos de efectivo	60,424	(52,500)
<b>Costos financieros</b>		
Amortización de garantías	(159)	(231)
<b>Total costos financieros</b>	<b>56,377</b>	<b>(79,444)</b>
<b>Ingresos financieros</b>		
Ingresos por intereses en depósitos a corto plazo con entidades bancarias	10,053	7,767
Ingresos de terceros	231	-
Ingresos por intereses en préstamos a entidades vinculadas	1,620	1,438
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>11,904</b>	<b>9,205</b>
<b>Gasto financiero neto</b>	<b>68,281</b>	<b>(70,239)</b>

## 9. Inversiones

Las inversiones en asociadas al cierre de los semestres fueron las siguientes:

Millones de pesos	País	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
UCP Backus & Johnston S.A.A.	Perú	692,192	692,192
Racetrack Perú S.R.L.	Perú	253,646	253,646
<b>Total inversiones en asociadas</b>		<b>945,838</b>	<b>945,838</b>

La participación del Grupo en los resultados de sus principales asociadas y su participación en los activos y los pasivos al cierre de los semestres fueron las siguientes:

Millones de pesos	País	Activos	Pasivos	Ingreso (ventas más otros ingresos operacionales)	Beneficio (pérdida)	Participación (%)
<b>30 de junio de 2016</b>						
UCP Backus & Johnston S.A.A.	Perú	3,087	1,481	1,739	472	17.60
Racetrack Perú S.R.L.	Perú	3,791	17	-	440	6.10
		<b>6,878</b>	<b>1,498</b>	<b>1,739</b>	<b>912</b>	

## 10. Impuestos

### 10.1. Activos por impuestos corrientes

Los activos por impuestos corrientes al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Reclamos de impuestos	3,260	2,735
Anticipo de impuesto de renta	395,842	388,306
Autorretenciones	2,243	544
<b>Total activos por impuestos corrientes</b>	<b>401,345</b>	<b>391,585</b>

### 10.2. Pasivos por impuestos corrientes

Los pasivos por impuestos corrientes al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Impuesto de renta	333,524	615,648
Provisión	113,178	113,178
<b>Total pasivo por impuestos corrientes</b>	<b>446,702</b>	<b>728,826</b>

### 10.3. Impuesto sobre las ganancias

El impuesto sobre las ganancias al cierre de los semestres fue el siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Impuesto corriente</b>		
Impuesto corriente sobre los beneficios del año	454,122	462,805
Ajustes respecto de ejercicios anteriores	(10,364)	-
<b>Total impuesto corriente</b>	<b>443,758</b>	<b>462,805</b>
<b>Impuesto diferido</b>		
Origen y reversión de diferencias temporarias	(38,592)	38,726
<b>Total impuesto diferido</b>	<b>(38,592)</b>	<b>38,726</b>
<b>Impuesto sobre las ganancias</b>	<b>405,166</b>	<b>501,531</b>

Las rentas fiscales en Colombia se gravan a la tarifa del 25% a título de impuesto de renta y complementarios y al 9% a título de impuesto sobre la renta para la equidad – CREE; esto para todas las sociedades, excepto para Cervecería del Valle que liquida su impuesto al 15%.

Para los años 2015, 2016, 2017 y 2018, y de conformidad con la Ley 1739 de diciembre de 2014, se crea una sobretasa al impuesto sobre

la renta para la equidad – CREE a las tarifas de 5%, 6%, 8% y 9% respectivamente.

Para Panamá, mediante la Ley N.º 8 del 15 de marzo de 2010, el Gobierno Nacional aprobó reformas fiscales que incluyen, entre otros, la modificación al artículo N.º 699 del Código Fiscal, el cual reduce la tasa del impuesto sobre la renta aplicable a las personas jurídicas. La tasa nominal de impuesto sobre la renta fue cambiada de 30% a 27.5% de forma retroactiva al 1 de enero de 2010, y a 25% a partir del 1 de enero de 2011.

Las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas anuales, pagarán el impuesto sobre la renta a la tarifa que corresponda según lo que se indica en el párrafo anterior, sobre el cálculo que resulte mayor entre:

1. La renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido (tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del cálculo), o
2. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%) (cálculo alternativo de impuesto sobre la renta - CAIR).

## 11. Ganancias por acción

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto del Grupo entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

Período	Ganancia por acción
30 de junio de 2016	3,722
31 de diciembre de 2015	4,529

## 12. Ganancias/(pérdidas) por diferencia en cambio neto

Las ganancias/(pérdidas) por diferencia en cambio al cierre de los semestres fueron las siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Operativos por diferencia en cambio – netos	9,712	(29,774)
Costos financieros por diferencia en cambio – netos	(47,917)	54,656
<b>Total (pérdidas) ganancias por diferencia en cambio</b>	<b>(38,205)</b>	<b>24,882</b>

### 13. Propiedad, planta y equipo

Los movimientos de la propiedad, planta y equipo durante los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	Terrenos y edificios	Planta, vehículos y sistemas	Envases y empaques	Construcciones en curso	Total
<b>30 de junio de 2015</b>	<b>1,765,616</b>	<b>1,646,980</b>	<b>244,322</b>	<b>314,702</b>	<b>3,971,620</b>
Adiciones	58,948	104,936	39,066	136,562	339,512
Retiros	(1,686)	(2,503)	(6,037)	(3,321)	(13,547)
Traslados	21,383	66,392	34,087	(172,617)	(50,755)
Depreciación	(13,848)	(91,925)	(37,529)	-	(143,302)
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>1,830,413</b>	<b>1,723,880</b>	<b>273,909</b>	<b>275,326</b>	<b>4,103,528</b>
Adiciones	7,872	17,577	18,916	160,731	205,096
Retiros	(1,227)	(6,313)	(6,267)	(1,718)	(15,525)
Traslados	(181,569)	46,998	7,476	(73,200)	(200,295)
Depreciación	(18,114)	(111,375)	(40,016)	-	(169,505)
Ajuste por conversión	(17,312)	(22,864)	(5,044)	(2,698)	(47,918)
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>1,620,063</b>	<b>1,647,903</b>	<b>248,974</b>	<b>358,441</b>	<b>3,875,381</b>

El Grupo tiene pleno derecho sobre 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 afectados al pago de las obligaciones inscritas (ver Nota 28).

#### 13.1. Activos en arrendamiento financiero

Los activos por arrendamiento financiero al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Costo	13,411	10,825
Depreciación acumulada	(1,470)	(1,720)
<b>Total activos en arrendamiento financiero</b>	<b>11,941</b>	<b>9,105</b>

El Grupo mantiene varios vehículos y elementos de maquinaria bajo acuerdos de arrendamiento financiero no cancelables.

### 14. Activos intangibles

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

Millones de pesos	Programas de computador	Proyectos en curso	Otros intangibles	Total
<b>30 de junio de 2015</b>	<b>35,584</b>	<b>68,272</b>	<b>249</b>	<b>104,105</b>
Altas	2,146	26,679	-	28,825
Traslados	38,582	3,236	-	41,818
Amortización	(5,677)	-	(148)	(5,825)
Ajustes por conversión	2,327	-	-	2,327
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>72,962</b>	<b>98,187</b>	<b>101</b>	<b>171,250</b>

Millones de pesos	Programas de computador	Proyectos en curso	Otros intangibles	Total
Altas	1,070	8,906	-	9,976
Traslados	1,546	167	-	1,713
Amortización	(7,713)	-	(70)	(7,783)
Ajustes por conversión	(1,808)	-	(7)	(1,815)
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>66,057</b>	<b>107,260</b>	<b>24</b>	<b>173,341</b>

Los gastos de amortización del semestre terminado en junio de 2016 por valor de \$7,783 millones (diciembre de 2015, \$5,825 millones) fueron cargados en los costos fijos en el estado de resultados.

No se han reconocido provisiones por deterioro sobre los activos intangibles.

Los proyectos en curso incluyen costos y gastos de actividades efectuadas para la mejora, fortalecimiento y homogeneización de las plataformas tecnológicas de las compañías del Grupo SABMiller en el marco del proyecto denominado Global Template. Estos proyectos se encuentran detenidos al 30 de junio de 2016 por instrucciones de la casa matriz hasta que finalice el proceso de compra de SABMiller por parte de AB InBev. Dicha medida, que en principio busca evitar el desperdicio de presupuesto de la organización si el estándar de Global Template no es empleado, genera una incertidumbre sobre la capacidad de usar y recuperar los beneficios de estos activos intangibles por parte

de Bavaria S.A., puesto que está pendiente la ejecución de las etapas finales para su implementación definitiva en la Compañía.

## 15. Instrumentos financieros

### 15.1. Instrumentos financieros por categoría

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

#### 30 de junio de 2016

Millones de pesos	Préstamos y partidas por cobrar	Activos a valor razonable a través de resultados	Derivados de coberturas	Total
<b>Activos en estado de situación financiera</b>				
Cuentas por cobrar	1,243,512	-	-	1,243,512
Instrumentos financieros derivados	-	-	9,908	9,908
Inversiones	-	945,838	-	945,838
Activos financieros	-	15,490	-	15,490
Efectivo y equivalentes al efectivo	225,440	-	-	225,440
<b>Total</b>	<b>1,468,952</b>	<b>961,328</b>	<b>9,908</b>	<b>2,440,188</b>

Millones de pesos	Pasivos a valor razonable con cambios en resultados	Derivados de coberturas	Otros pasivos financieros a costo amortizado	Total
<b>Pasivos en estado de situación financiera</b>				
Obligaciones financieras (excluidos los pasivos por arrendamiento financiero)	-	-	350,450	350,450
Pasivos por arrendamiento financiero	-	-	42,015	42,015
Instrumentos financieros derivados	-	36,588	-	36,588
Proveedores y otras cuentas por pagar	-	-	1,597,828	1,597,828
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>36,588</b>	<b>1,990,293</b>	<b>2,026,881</b>

#### 31 de diciembre de 2015

Millones de pesos	Préstamos y partidas por cobrar	Activos a valor razonable a través de resultados	Derivados de coberturas	Total
<b>Activos en estado de situación financiera</b>				
Cuentas por cobrar	1,192,955	-	-	1,192,955
Instrumentos financieros derivados	-	-	83,233	83,233
Inversiones	-	945,838	-	945,838
Activos financieros	-	15,713	-	15,713
Efectivo y equivalentes al efectivo	698,319	-	-	698,319
<b>Total</b>	<b>1,891,274</b>	<b>961,551</b>	<b>83,233</b>	<b>2,936,058</b>

Millones de pesos	Pasivos a valor razonable con cambios en resultados	Derivados de coberturas	Otros pasivos financieros a costo amortizado	Total
<b>Pasivos en estado de situación financiera</b>				
Obligaciones financieras (excluidos los pasivos por arrendamiento financiero)	-	-	404,261	404,261
Pasivos por arrendamiento financiero	-	-	21,027	21,027
Instrumentos financieros derivados	-	27,983	-	27,983
Proveedores y otras cuentas por pagar	-	-	1,950,044	1,950,044
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>27,983</b>	<b>2,375,332</b>	<b>2,403,315</b>

### 15.2. Calidad crediticia de los activos financieros

La calidad crediticia de los activos financieros que todavía no han vencido y que tampoco han sufrido pérdidas por deterioro se evalúa en función de la calificación crediticia otorgada a través del índice histórico de créditos.

#### 15.2.1 Clientes

Para clientes se determina de acuerdo al *Credit Scoring*, esto es una calificación numérica que permite evaluar el riesgo crediticio con base en un análisis estadístico del comportamiento de pago y de venta del cliente, con el fin de suministrar una mayor información al momento de otorgarle crédito.

Bajo este método se determina la clase de riesgo, el límite de crédito y el grupo crédito de cliente. Así mismo, permite mayor precisión en la toma de decisión respecto de si es conveniente otorgar o negar un crédito a un nuevo solicitante, o si es conveniente aumentar o reducir el límite de crédito a un cliente antiguo.

El *Credit Scoring* se ejecuta tres veces al año, en mayo, agosto y noviembre, para calcular el límite de crédito de los clientes. En concordancia con la política del Grupo, la calidad crediticia de los clientes al cierre del semestre fue la siguiente:

Millones de pesos				
Tipo de cliente	Calificación	Tipo	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Microcrédito	MAA	Alto	33	61
	MIA	Intermedio	224	278
	MMA	Medio	219	324
	MBA	Bajo	75	295
Detallista	RAA	Alto	709	630
	RIA	Intermedio	10,160	7,001
	RMA	Medio	17,871	25,228
	RBA	Bajo	14,501	24,298
Mayorista	WAA	Alto	118	172
	WIA	Intermedio	1,195	1,120
	WMA	Medio	5,071	6,044
	WBA	Bajo	6,229	6,791
Supermercado	SME	Medio	60,186	71,525

Tipo de cliente	Calificación	Tipo	Junio de 2016	Diciembre de 2015
Clientes KA	KAA	Alto	737	150
	KIB	Intermedio	6,497	5,842
	KMC	Medio	2,090	6,672
	KBD	Bajo	1,254	1,959
Socio	PAE	Bajo	38,851	55,705
Distribuidor urbano	PAE	Bajo	18,169	19,968
Contratista urbano	NCC	Bajo	7,822	8,071
Retirado	RET	Alto	1,156	1,361
Otros	N/A		7	(12)
Empresas del exterior			42,931	73,524
<b>Totales</b>			<b>236,105</b>	<b>317,007</b>

### 15.2.2. Cuentas por cobrar

Las demás cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar no contienen activos que hayan sufrido un deterioro del valor.

De acuerdo con la política de crédito a clientes, dependiendo del monto de ventas y del tipo de cliente, se exigen diferentes tipos de garantías.

## 16. Instrumentos financieros derivados

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016		31 de diciembre de 2015	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Forwards	-	-	5,785	-
Coberturas flujo de caja	-	(427)	-	-
Commodities	702	(4,810)	18	(10,261)
<b>Total no corriente</b>	<b>702</b>	<b>(5,237)</b>	<b>5,803</b>	<b>(10,261)</b>
Coberturas préstamos M.E.	6,725	(623)	14,640	-
Coberturas flujo de caja	869	(21,888)	62,748	(3,401)
Commodities	1,612	(8,840)	42	(14,321)
<b>Total corriente</b>	<b>9,206</b>	<b>(31,351)</b>	<b>77,430</b>	<b>(17,722)</b>
<b>Total instrumentos financieros derivados</b>	<b>9,908</b>	<b>(36,588)</b>	<b>83,233</b>	<b>(27,983)</b>

## 17. Clientes y otras cuentas por cobrar

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>No corriente</b>		
Cuentas por cobrar trabajadores	19,026	20,198
Deudas de difícil cobro (1)	26,500	25,717
Menos provisión de clientes no corriente (2)	(12,160)	(10,432)
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>33,366</b>	<b>35,483</b>

<b>Corriente</b>		
Clientes	236,105	317,007
Anticipos y avances	31,884	34,261
Cuentas por cobrar a vinculados económicos	230,392	60,372
Préstamos a partes vinculadas	600,931	647,105
Anticipos de impuestos y contribuciones	64,039	49,016
Cuentas por cobrar trabajadores	14,244	13,953
Otros deudores	34,004	37,502
Menos provisión	(1,453)	(1,744)
<b>Subtotal corriente</b>	<b>1,210,146</b>	<b>1,157,472</b>
<b>Total clientes y otras cuentas por cobrar</b>	<b>1,243,512</b>	<b>1,192,955</b>

(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.  
(2) Movimientos de la provisión por deterioro del valor de la cartera al cierre de los semestres.

Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica, a tasas de interés que varían desde el 3% hasta el 6% anual.

En el rubro de deudas de difícil cobro, el Grupo registra las cuentas por cobrar a clientes en proceso jurídico. De acuerdo con el análisis efectuado por los abogados que manejan los diferentes procesos, el valor registrado en la cuenta de provisión es el saldo considerado como de incierta recuperación. La provisión se considera adecuada para cubrir cualquier pérdida eventual.

El Grupo tiene plena propiedad sobre las cuentas por cobrar descritas y no existen restricciones o gravámenes sobre las mismas.

Los movimientos de la provisión por deterioro del valor de la cartera al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Millones de pesos	Provisión
<b>30 de junio de 2015</b>	<b>(12,416)</b>
Recuperación de provisión	(1,198)
Utilización de provisión	1,438
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>(12,176)</b>
Recuperación de provisión	(3,668)
Utilización de provisión	2,231
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>(13,613)</b>

Las demás cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar no contienen activos que hayan sufrido un deterioro del valor. De acuerdo con la política de crédito a clientes, dependiendo del monto de ventas y del tipo de cliente, se exigen diferentes tipos de garantías.

La clasificación de la cartera por edades al cierre del semestre fue la siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Edades</b>		
Corriente	179,126	224,365
1 a 90 días	12,989	15,375
91 a 180 días	142	2,412
181 a 360 días	531	511
Más de 361 días	380	820
Empresas del exterior	42,937	73,524
<b>Total</b>	<b>236,105</b>	<b>317,007</b>

## 18. Inventarios

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Materias primas	105,364	134,801
Producto terminado	86,266	86,216
Producto en proceso	32,752	33,982
Materiales, repuestos y accesorios	45,937	50,520
Otros inventarios	406	320
<b>Subtotal inventarios</b>	<b>270,725</b>	<b>305,839</b>
Menos provisión	(2,654)	(2,429)
<b>Total inventarios</b>	<b>268,071</b>	<b>303,410</b>

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

## 19. Efectivo y equivalentes de efectivo

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo</b>		
Caja	8,146	14,661
Cuentas corrientes	88,897	307,539
Cuentas de ahorro	77,774	152,127
<b>Subtotal</b>	<b>174,817</b>	<b>474,327</b>
<b>Inversiones a corto plazo</b>		
Depósitos fiduciarios (fideicomisos)	50,623	223,992
<b>Subtotal</b>	<b>50,623</b>	<b>223,992</b>
<b>Total efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>225,440</b>	<b>698,319</b>

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 fiduciarios (fideicomisos) se encuentran registrados al costo.

No existen restricciones sobre los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo.

## 20. Capital ordinario

Al 30 de junio de 2016, 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 trescientos dieciséis millones quinientas treinta y cuatro mil doscientas veinticuatro (316,534,224) acciones.

## 21. Ganancias acumuladas

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

	30 de junio de 2015	2,733,685
Dividendos decretados	(849,916)	
Apropiación/constitución de reservas	(25,354)	
Movimientos del semestre	34,579	
Utilidad del ejercicio	1,115,345	
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>3,008,339</b>	
Dividendos decretados	(975,026)	
Apropiación/constitución de reservas	(135,807)	
Movimientos del semestre	49,461	
Utilidad del ejercicio	916,735	
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>2,863,702</b>	

## 22. Otras reservas

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

Millones de pesos	Reservas obligatorias	Otras reservas	Otros resultados integrales	Total
<b>30 de junio de 2015</b>	<b>214,997</b>	<b>1,496,943</b>	<b>3,574</b>	<b>1,715,514</b>
Apropiaciones (utilizaciones) del período	4,247	18,507	-	22,754
Movimientos del período	-	-	(28,817)	(28,817)
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>219,244</b>	<b>1,515,450</b>	<b>(25,243)</b>	<b>1,709,451</b>
Apropiaciones (utilizaciones) del período	17,889	112,337	-	130,226
Movimientos del período	-	-	(18,451)	(18,451)
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>237,133</b>	<b>1,627,787</b>	<b>(43,694)</b>	<b>1,821,226</b>

### Reserva legal

De acuerdo con la ley colombiana, Bavaria S.A. 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.

### 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.

## 23. Proveedores y otras cuentas por pagar

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>No corriente</b>		
Seguridad social y otros impuestos	3,659	3,293
Otras cuentas por pagar	-	2,253
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>3,659</b>	<b>5,546</b>
<b>Corriente</b>		
Deudas con partes vinculadas	187,277	198,801
Proveedores	576,053	794,543
Seguridad social y otros impuestos	467,610	572,866
Otras cuentas por pagar	214,210	198,866
Dividendos	74,730	91,257
Otros pasivos	74,289	88,165
<b>Subtotal corriente</b>	<b>1,594,169</b>	<b>1,944,498</b>
<b>Total proveedores y otras cuentas por pagar</b>	<b>1,597,828</b>	<b>1,950,044</b>

Las cuentas comerciales por pagar son obligaciones que se han adquirido de los proveedores en el curso normal de la operación. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivo corriente si los pagos tienen vencimiento a un año o menos (o vencen en el ciclo normal de la operación, si este fuera superior). En caso contrario, se presentan como pasivos no corrientes.

Las cuentas comerciales por pagar se reconocen inicialmente a valor razonable y posteriormente se valoran por su costo amortizado usando el método de tipo de interés efectivo.

## 24. Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras se reconocen inicialmente por su valor razonable menos los costos incurridos directamente atribuibles a la transacción. Posteriormente, los préstamos se valorizan al costo amortizado donde se incluyen los intereses pagados y devengados. Las obligaciones financieras con vencimiento dentro de los próximos 12 meses, se clasifican como pasivos corrientes a menos que el Grupo tenga el derecho incondicional para aplazar la cancelación del pasivo durante al menos 12 meses después de la fecha de cierre de los estados financieros.

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

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>No corriente</b>		
Obligaciones financieras bancos nacionales	10,865	43,641
Obligaciones financieras bancos del exterior	371,460	377,936
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>382,325</b>	<b>421,577</b>
<b>Corriente</b>		
Intereses de obligaciones financieras	105	121
Obligaciones financieras bancos nacionales	10,035	3,590
<b>Subtotal corriente</b>	<b>10,140</b>	<b>3,711</b>
<b>Total obligaciones financieras</b>	<b>392,465</b>	<b>425,288</b>

### 24.1. Obligaciones financieras nacionales y extranjeras

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

En millones	Tasa de interés anual	30 de junio de 2016	Tasa de interés anual	31 de diciembre de 2015
Pesos	DTF+ 0.6% a 3%	21,005	DTF+ 0.6% a 3%	21,134
US\$	LIBOR + 0.85%	371,460	LIBOR + 0.85%	404,154
<b>Total obligaciones</b>		<b>392,465</b>		<b>425,288</b>

*DTF:* Tasa de interés para los depósitos bancarios a 90 días. Al 30 de junio de 2016 era de 6.93% E.A. (al 31 de diciembre de 2015 era de 5.22% E.A.).

*LIBOR:* Tasa interbancaria londinense a 180 días (London Interbank Offered Rate). Al 30 de junio de 2016 era de 0.92415% (al 31 de diciembre de 2015 era de 0.84615%).

*IPC:* Indicador que mide la variación de precios de una canasta de bienes y servicios representativos del consumo de los hogares del país. Al 30 de junio de 2016 era de 8.20% (al 31 de diciembre de 2015 era de 6.39%).

## 25. Impuestos diferidos

La composición de los impuestos diferidos al cierre de los semestres fue la siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Colombia	209,490	259,559
Panamá	15,734	25,625
<b>Impuestos diferidos pasivos (neto)</b>	<b>225,224</b>	<b>285,184</b>

### Colombia

El saldo de impuestos diferidos activos y pasivos al cierre de los semestres fue el siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Activos por impuestos diferidos:</b>		
- Activos por impuestos diferidos a recuperar en más de 12 meses	9,064	11,035
- Activos por impuestos diferidos a recuperar en 12 meses	91,193	70,872
	<b>100,257</b>	<b>81,907</b>
<b>Pasivos por impuestos diferidos:</b>		
- Pasivos por impuestos diferidos a recuperar en más de 12 meses	(309,627)	(338,814)
- Pasivos por impuestos diferidos a recuperar en 12 meses	(120)	(2,653)
	<b>(309,747)</b>	<b>(341,467)</b>
<b>Impuestos diferidos pasivos (neto)</b>	<b>(209,490)</b>	<b>(259,559)</b>

El movimiento neto de los impuestos diferidos al cierre de los semestres fue el siguiente:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>31 de diciembre de 2015 / 1 de julio de 2015</b>	<b>(259,559)</b>	<b>(219,638)</b>
(Cargo débito) al estado de resultados	48,777	(39,340)
(Cargo crédito) a los otros resultados integrales	1,292	(581)
<b>30 de junio de 2016 / 31 de diciembre de 2015</b>	<b>(209,490)</b>	<b>(259,559)</b>

Los movimientos de los impuestos diferidos activos y pasivos al cierre de los semestres fueron los siguientes:

Pasivos por impuestos diferidos	Activos fijos
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>(321,709)</b>
(Cargo)/abono en cuenta de resultados	11,774
(Cargo)/abono en otro resultado integral	-
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>(309,935)</b>

Activos por impuestos diferidos	Activos diferidos	Provisiones	Inversiones	CXC	Inventarios	Instrumentos financieros (Swaps)
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>7,585</b>	<b>67,175</b>	<b>3,166</b>	<b>(275)</b>	<b>(1,240)</b>	<b>(14,261)</b>
(Cargo)/abono en cuenta de resultados	(2,534)	5,137	(88)	1,114	22,710	10,663
(Cargo)/abono en otro resultado integral	-	(3,720)	-	-	-	5,013
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>5,051</b>	<b>68,592</b>	<b>3,078</b>	<b>839</b>	<b>21,470</b>	<b>1,415</b>

## 26. Obligaciones por prestaciones de jubilación

Las obligaciones por prestaciones de jubilación al cierre de los semestres fueron las siguientes:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Obligaciones por prestaciones de jubilación	283,467	296,280

### Resumen de las prestaciones

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Plan de cesantías con retroactividad	5,778	14,394
Pensión de jubilación	230,371	234,486
Plan bono de retiro	4,560	4,388
Plan de prima de antigüedad	5	5
Plan de gastos médicos	42,753	43,007
<b>Totales</b>	<b>283,467</b>	<b>296,280</b>

### Obligaciones por prestaciones de jubilación

El Grupo reconoce su pasivo por pensiones de jubilación como un plan de beneficios definidos de acuerdo con estudios de cálculos actuariales elaborados sobre bases técnicas. En los estudios se incluye a los trabajadores y extrabajadores que de acuerdo con las normas legales y los acuerdos contractuales tienen un derecho adquirido. Adicionalmente se incluye el costo de los beneficios de largo plazo.

Descripción de las obligaciones por prestaciones por jubilación:

- a) Plan de cesantías con retroactividad
- b) Plan legal de pensiones de jubilación
- c) Plan bono de retiro
- d) Plan de prima de antigüedad
- e) Plan de gastos médicos

**Para las obligaciones por prestaciones de jubilación las principales hipótesis actuariales usadas fueron:**

El costo neto del beneficio bajo la NIC 19 incluye amortizaciones e interés neto. El plan está financiado completamente con la reserva en libros de la Compañía (no hay activos externos), bajo el actual sistema de reserva en libros. Los parámetros económicos tuvieron en cuenta la economía del país. La tasa de interés fue del 8.25%, la cual es el rendimiento para los bonos a largo plazo (TES) emitidos por el Gobierno según datos del Banco de la República y el costo de vida del 4%, el cual es el costo de vida esperado a largo plazo.

**a) Plan de cesantías con retroactividad**

Los valores reconocidos en estado de situación financiera se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	32,058
Intereses	2,082
Costo del servicio	303
Beneficios pagados	(62)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	34,381
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	33,075
(Ganancia)/Pérdida	(1,306)
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(11,865)
Costo neto del beneficio para 2015	(2,385)
Cambio en los anticipos	(206)
Pagos de beneficios en 2015	62
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(14,394)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(14,394)

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	33,075
Intereses	236
Costo del servicio	126
Beneficios pagados	(84)
Obligación definida del beneficio esperado a 30 de junio de 2016	33,353
Obligación definida del beneficio actual a 30 de junio de 2016	34,568
(Ganancia)/Pérdida	1,215
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(14,394)
Costo neto del beneficio a junio 30 de 2016	(362)
Cambio en los anticipos	8,895
Pagos de beneficios a junio 30 de 2016	84
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(5,777)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(5,778)

Los análisis de sensibilidad por plan de cesantías con retroactividad en las hipótesis principales son los siguientes:

**Bavaria S.A.**

Millones de pesos	Ajustes del beneficio		
	Disminución	Cálculo	Aumento
	-0.5%	4%	0.5%
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	33,953	34,568	35,194
Costo del servicio	248	253	258
Costo del interés	567	472	593
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	22,907	23,335	23,769
Costo del servicio	248	253	258
Costo del interés	1,858	1,896	1,934

Millones de pesos	Tasa de interés		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>7.0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>8.0%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	35,177	34,568	33,976
Costo del servicio	257	253	249
Costo del interés	553	472	606
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	23,752	23,335	22,929
Costo del servicio	258	253	249
Costo del interés	1,822	1,896	1,966

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre del semestre fueron los siguientes:

Bavaria S.A.	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal activo	229	160
Edad promedio	54,90 años	54,56 años

### b) Plan legal de pensiones de jubilación

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

Los valores reconocidos en estado de situación financiera se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	246,128
Intereses	16,226
Beneficios pagados	(28,639)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	233,715
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	224,814
(Ganancia)/Pérdida	(8,901)
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(246,899)
Costo neto del beneficio para 2015	(16,226)
Pagos de beneficios en 2015	28,639
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(234,486)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(234,486)

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	224,814
Intereses	8,826
Beneficios pagados	(13,149)
Obligación definida del beneficio esperado a 30 de junio de 2016	220,491
Obligación definida del beneficio actual a 30 de junio de 2016	232,671
(Ganancia)/Pérdida	12,180
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(234,486)
Costo neto del beneficio a junio de 2016	(9,033)
Pagos de beneficios a junio de 2016	13,148
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(230,371)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(230,371)

Los análisis de sensibilidad por pensiones de jubilación en las hipótesis principales son los siguientes:

### Bavaria S.A.

Millones de pesos	Ajustes del beneficio		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>3.5%</b>	<b>4%</b>	<b>4.5%</b>
<b>Valores actuariales junio de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	227,174	232,671	238,314
Costo del interés	17,657	17,652	18,576
<b>Valores actuariales diciembre de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	211,387	216,466	221,680
Costo del interés	17,207	17,652	18,108

Millones de pesos	Tasa de interés		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>7.8%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.8%</b>
<b>Valores actuariales junio de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	238,115	232,671	227,411
Costo del interés	17,435	17,652	18,748
<b>Valores actuariales diciembre de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	221,473	216,466	211,628
Costo del interés	17,056	17,652	18,213

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre del semestre fueron los siguientes:

### Bavaria S.A.

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal jubilado	2,398	2,398
Edad promedio	80,91 años	80,14 años
Promedio vida laboral futura	9,23 años	9,56 años
Personal exmpleado con derecho a pensión	87	83

### c) Plan bono de retiro

Los valores reconocidos en estado de situación financiera se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	3,379
Intereses	234
Costo de servicio	224
Beneficios pagados	(77)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	3,760
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	3,285
(Ganancia)/Pérdida	(476)
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(4,006)
Costo neto del beneficio para 2015	(458)
Pagos de beneficios en 2015	77
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(4,388)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(4,388)

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	3,285
Intereses	112
Costo de servicio	98
Beneficios pagados	(38)
Obligación definida del beneficio esperado a 30 de junio de 2016	3,457
Obligación definida del beneficio actual a 30 de junio de 2016	2,917
(Ganancia)/Pérdida	(540)
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(4,388)
Costo neto del beneficio a junio 30 de 2016	(210)
Pagos de beneficios a junio 30 de 2016	38
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(4,560)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(4,560)

Los análisis de sensibilidad por pensiones de plan bono de retiro en las hipótesis principales son los siguientes:

### Bavaria S.A.

Millones de pesos	Ajustes del beneficio		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>3.5%</b>	<b>4%</b>	<b>4.5%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	2,796	2,917	3,045
Costo del servicio	181	197	197
Costo del interés	226	224	247
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	2,497	2,611	2,732
Costo del servicio	188	197	206
Costo del interés	214	224	234

Millones de pesos	Tasa de interés		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>7.8%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.8%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	3,041	2,917	2,801
Costo del servicio	196	197	182
Costo del interés	232	224	241
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	2,728	2,611	2,502
Costo del servicio	206	197	189
Costo del interés	221	224	227

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre del semestre fueron los siguientes:

### Bavaria S.A.

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal activo	3,101	3,561
Edad promedio	41,63 años	39,94 años
Promedio vida laboral futura	19,23 años	20,94 años

### d) Plan de prima de antigüedad

Los valores reconocidos en estado de situación financiera se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	9
Intereses	1
Costo del servicio	-
Beneficios pagados	(4)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	6
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	7
(Ganancia)/Pérdida	-
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(8)
Costo neto del beneficio para 2015	(1)
Pagos de beneficios en 2015	4
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(5)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(5)

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	7
Intereses	-
Costo del servicio	-
Beneficios pagados	-
Obligación definida del beneficio esperado a junio 30 de 2016	7
Obligación definida del beneficio actual a junio 30 de 2016	15
(Ganancia)/Pérdida	8
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(5)
Costo neto del beneficio a junio 30 de 2016	-
Pagos de beneficios a junio 30 de 2016	-
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(5)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(5)

Los análisis de sensibilidad por plan de prima de antigüedad en las hipótesis principales son los siguientes:

#### Bavaria S.A.

Miles de pesos	Ajustes del beneficio		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>3.5%</b>	<b>4%</b>	<b>4.5%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	14,453	14,542	14,631
Costo del servicio	451	215	457
Costo del interés	764	421	777
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	6,521	6,561	6,601
Costo del servicio	213	215	216
Costo del interés	417	421	424

Miles de pesos	Tasa de interés		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>6.5%</b>	<b>7.0%</b>	<b>8.0%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	14,629	14,542	14,456
Costo del servicio	454	215	453
Costo del interés	721	421	891
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	6,599	6,561	6,523
Costo del servicio	216	215	214
Costo del interés	400	421	441

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre del semestre fueron los siguientes:

Bavaria S.A.	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal activo	2	2
Edad promedio	58,36 años	60,44 años
Promedio vida laboral futura	1,18 años	1,56 años

#### e) Plan de gastos médicos

De conformidad con la Ley 4ª de 1976, artículo 7, los pensionados a cargo de la Empresa, así como los familiares que dependen económicamente de ellos -de acuerdo con la Ley 100 de 1993, artículo 7, y según lo determinen los reglamentos de la Compañía- tendrán derecho a disfrutar de los servicios médicos, odontológicos, quirúrgicos, hospitalarios, farmacéuticos, de rehabilitación, diagnóstico y tratamiento que la Empresa tenga establecidos para sus trabajadores activos o para sus dependientes, según sea el caso, mediante el cumplimiento de las obligaciones sobre aportes a cargo de los beneficiarios de tales servicios.

De otro lado, de acuerdo con la Convención Colectiva y Pacto Colectivo, Bavaria S.A. continuará cubriendo a los familiares de un trabajador fallecido, con los servicios médicos que venían recibiendo, en forma gratuita, durante cinco (5) años contados a partir de la muerte del trabajador, siempre y cuando se encuentren inscritos y tengan derecho según la reglamentación establecida.

El cálculo actuarial del costo/beneficio por el plan de gastos médicos se hace con base en los dos anteriores conceptos.

Los valores reconocidos en el estado de situación financiera se han determinado de la siguiente forma, bajo la NIC 19:

Millones de pesos	31 de diciembre de 2015
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2014	47,007
Intereses	3,117
Beneficios pagados	(5,380)
Obligación definida del beneficio esperado a 31 de diciembre de 2015	44,744
Obligación definida del beneficio actual a 31 de diciembre de 2015	47,700
(Ganancia)/Pérdida	2,956
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2014	(45,270)
Costo neto del beneficio para 2015	(3,117)
Pagos de beneficios en 2015	5,380
Provisión del beneficio esperado a diciembre 31 de 2015	(43,007)
Provisión del beneficio actual a diciembre 31 de 2015	(43,007)

Millones de pesos	30 de junio de 2016
Obligación definida del beneficio a 31 de diciembre de 2015	47,700
Intereses	1,961
Beneficios pagados	(2,214)
Obligación definida del beneficio esperado a junio 30 de 2016	47,447
Obligación definida del beneficio actual a junio 30 de 2016	39,039
(Ganancia)/Pérdida	(8,408)
Provisión del beneficio a diciembre 31 de 2015	(43,007)
Costo neto del beneficio a junio 30 de 2016	(1,961)
Pagos de beneficios a junio 30 de 2016	2,214
Provisión del beneficio esperado a junio 30 de 2016	(42,753)
Provisión del beneficio actual a junio 30 de 2016	(42,753)

Los análisis de sensibilidad por plan de gastos médicos en las hipótesis principales son los siguientes:

Millones de pesos	Ajustes del beneficio		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>3.5%</b>	<b>4%</b>	<b>4.5%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	38,408	39,039	39,680
Costo del interés	2,932	3,922	3,037
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	46,932	47,700	48,480
Costo del interés	3,855	3,922	3,991

Millones de pesos	Tasa de interés		
<b>Disminución</b>	<b>-0.5%</b>	<b>Cálculo</b>	<b>0.5%</b>
<b>Aumento</b>	<b>7.8%</b>	<b>8.3%</b>	<b>8.8%</b>
<b>Valores actuariales de 2016</b>			
Obligación definida del beneficio	39,657	39,039	38,435
Costo del interés	2,851	3,992	3,112
<b>Valores actuariales de 2015</b>			
Obligación definida del beneficio	48,449	47,700	46,969
Costo del interés	3,760	3,992	4,079

Los datos del personal tenidos en cuenta al cierre del semestre fueron los siguientes:

	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Personal activo	996	1066
Edad promedio	82,12 años	81,60 años
Personal expleados con derecho a pensión	87	87

## 27. Provisiones y otras cuentas por pagar

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

Millones de pesos	Fiscales	Civiles y administrativos	Laborales	Total
<b>31 de diciembre de 2015</b>	<b>18</b>	<b>6,889</b>	<b>1,417</b>	<b>8,324</b>
Utilización	(18)	-	-	(18)
Aumento	-	353	175	528
<b>30 de junio de 2016</b>	<b>-</b>	<b>7,242</b>	<b>1,592</b>	<b>8,834</b>

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 el Grupo relacionados con impuestos al consumo, renta, estampillas Pro-Hospital Universitario de Barranquilla e impuesto de industria y comercio. El Grupo ha interpuesto todos los recursos pertinentes.

Las provisiones se miden por el valor actual de los desembolsos que se espera sean necesarios para liquidar la obligación, las cuales reflejen

la valoración en el mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. El incremento en la provisión con motivo del paso del tiempo se reconoce como un gasto por intereses.

## 28. Contingencias

Bavaria S.A. tiene pasivos contingentes por demandas legales relacionadas con el curso normal del negocio. No se prevé que de los pasivos contingentes vaya a surgir ningún pasivo significativo distinto de los provisionados (Nota 27).

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.

La Compañía tiene pasivos contingentes por valor de \$85,123 millones correspondientes a seis demandas de nulidad y restablecimiento del derecho presentadas por Bavaria S.A. contra el Departamento del Atlántico por concepto de las sumas cobradas por impuesto de estampillas Pro-Hospital Universitario de Barranquilla, creado por las Ordenanzas 027 y 040 de 2001, las cuales fueron declaradas nulas por el Consejo de Estado en sentencia de junio de 2009, en demanda también instaurada por Bavaria S.A.

A la fecha el Consejo de Estado ha decidido en última instancia catorce procesos a favor de Bavaria S.A. En la misma forma los abogados de la Compañía esperan obtener los fallos definitivos en los procesos que restan sobre el mismo tema por cuanto los sólidos argumentos jurídicos presentados así lo ameritan.

## 29. Transacciones con partes vinculadas

A continuación se indican las transacciones realizadas con partes vinculadas, al cierre de los semestres:

### a) Venta de bienes y prestación de servicios

#### Vinculadas:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
SABMiller Latin America Inc	31,315	54,868
SABMiller Procurement GMBH	7,179	8,260
SABMiller plc	2,880	1,440
SABMiller Brands Europe A.S.	2,105	3,182
Industrias La Constancia	1,310	6
Grolsche Bierbrouweij Nederland B.V.	1,277	2,726
Cervecería Nacional CN S.A.	616	397
Miller Brands UK	158	-

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
Transporte 77 S.A.	100	-
SAB Colombia S.A.S.	74	-
Miller Brewing International Inc	28	197
Naviera Oriente S.A.C.	20	-
SABMiller Africa & Asia (Pty) Ltd	10	-
Trinity Procurement GMBH	-	356
SABMiller Brands Europe Suecia	-	238
SAB South Africa Breweries	-	18
<b>Total vinculadas</b>	<b>47,072</b>	<b>71,688</b>

#### Asociadas:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Asociadas</b>		
Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston S.A.A.	3,286	1,403
<b>Total asociadas</b>	<b>3,286</b>	<b>1,403</b>

### b) Compra de bienes y servicios

#### Vinculadas:

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
SABMiller Latin America Inc	86,488	88,118
SABMiller Procurement GMBH	36,805	45,991
Miller Brewing International Inc	2,359	3,411
Cervecería Nacional CN S.A.	1,625	2,000
Grolsche Bierbrouweij Nederland B.V.	366	360
S.P.A. Birra Peroni	192	723
SABMiller plc	180	217
Cervecería San Juan	140	-
Industrias La Constancia	110	-
<b>Total vinculadas</b>	<b>128,265</b>	<b>140,820</b>

## 30. Compromisos

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

### Arrendamientos operativos

Millones de pesos	30 de junio de 2016	31 de diciembre de 2015
<b>Pagos mínimos de arrendamientos – Valores nominales</b>		
No más de 1 año	17,182	3,611
Después de 1 año y no más de 5 años	24,728	17,403
	<b>41,910</b>	<b>21,014</b>
Cargos financieros futuros	105	13
<b>Valor presente de los arrendamientos financieros</b>	<b>42,015</b>	<b>21,027</b>

El Grupo tiene arrendada maquinaria bajo contratos de arrendamiento operativo. Estos arrendamientos tienen una duración de entre 0 a 5 años; la mayor parte de los mismos son renovables al final del período de alquiler a un tipo de mercado.

### **31. Crédito mercantil**

El Grupo, al 30 de junio de 2016, tiene registrado un crédito mercantil por valor de \$705,355 millones, conformado por \$194,599 millones en Cervecería Nacional de Panamá y \$510,756 millones en Cervecería Unión S.A., los cuales fueron adquiridos en diciembre de 2001 y noviembre de 2006 respectivamente.

### **32. Hechos posteriores a la fecha de los estados financieros**

Entre el 1 de julio de 2016 y la fecha de emisión de los estados financieros aquí presentados no se tiene conocimiento de hechos de carácter financiero o de otra índole que afecten en forma significativa sus saldos o interpretaciones.



**PROYECTO DE  
DISTRIBUCIÓN  
DE UTILIDADES**



## PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

### Bavaria S.A.

La Junta Directiva de Bavaria S.A., en su reunión del 26 de agosto de 2016, aprobó por unanimidad presentar a la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas que debe reunirse el 27 de septiembre del año en curso la siguiente proposición:

#### (Cifras en pesos)

<b>Utilidad del período</b>	<b>915,807,701,764.05</b>
-----------------------------	---------------------------

#### Apropiación de reservas no gravables

Reserva del método de participación no gravable - Dividendos realizados del período	347,911,061,301.22
----------------------------------------------------------------------------------------	--------------------

<b>Total disponible para distribución</b>	<b>1,263,718,763,065.27</b>
-------------------------------------------	-----------------------------

#### La suma anterior se propone distribuirla así:

Reserva proveniente del método de participación no gravable - Decreto 2336 de 1995	332,652,699,750.95
Reserva art. 130 del Estatuto Tributario	142,740,272.65
Reserva gravable para futuras inversiones	15,989,653,231.67
Decretar un dividendo de \$3,715 por acción, pagadero en un solo contado el 29 de septiembre de 2016, sobre 246,280,934 acciones en circulación	914,933,669,810.00

<b>Sumas iguales</b>	<b>1,263,718,763,065.27</b>	<b>1,263,718,763,065.27</b>
----------------------	-----------------------------	-----------------------------

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



**Carrera 53A # 127 - 35**  
**Bogotá, D.C. - Colombia**  
**[www.bavaria.com.co](http://www.bavaria.com.co)**