

INFORME | ENERO  
PERÍODO | SEPTIEMBRE  
DE 2011



**EL SABOR  
DE NUESTRA  
ALEGRÍA**



## **JUNTA DIRECTIVA**

### **PRINCIPALES**

Richard Rushton  
Jonathan Solesbury  
Witold Ruchala

### **SUPLENTES**

Fernando Jaramillo Giraldo  
Héctor Alzate Castro  
Keith Pearse

### **REVISOR FISCAL**

Wilmar Camilo Rivas  
Pricewaterhousecoopers

### **PRINCIPALES EJECUTIVOS**

#### **Director General**

Keith Pearse

#### **Director Técnico**

Luis Alfonso Cristancho Arias

#### **Director Regional de Ventas**

Sergio Andrés Rincón Rincón

#### **Director Regional de Distribución**

Gabriel Jaime Correa Zapata

## CONTENIDO

INFORME A LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS SOBRE LA GESTIÓN REALIZADA DURANTE EL PERIODO ENERO SEPTIEMBRE DE 2011 POR LOS ADMISTRADORES DE CERVECERÍA UNIÓN S.A.	3
INFORME DE AUDITORÍA INTERNA	16
INFORME DEL REVISOR FISCAL	17
CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR DE LA COMPAÑÍA	21
BALANCE GENERAL	22
ESTADO DE RESULTADOS	24
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	25
ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA	26
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVOS	27
NOTAS AL LOS ESTADOS FINANCIEROS	28
PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES	67

INFO  
DE ACC  
DE CER

El sigui  
la gesti  
S.A. re  
meses  
en los e  
evoluc  
jurídica  
estado  
notas,  
2010,  
Compa  
y estat  
Código

Colom  
recupe  
del pr  
está a  
el com  
Europe  
y la  
aumer  
de in  
relativ  
marca  
prese  
trimes  
anteri  
explo  
el Co  
con u  
comu  
indust  
del S  
deser  
perio

Adici  
baja  
desd  
sigui  
nego

## INFORME A LA ASAMBLEA GENERAL

DE ACCIONISTAS SOBRE LA GESTIÓN REALIZADA POR LOS ADMINISTRADORES DE CERVECERIA UNION S.A., DURANTE LOS PRIMEROS NUEVE MESES DE 2011

El siguiente informe presenta el resultado sobre la gestión que los administradores de Cervunión S.A. realizamos durante los primeros nueve meses de 2011, de acuerdo con lo establecido en los estatutos de la sociedad; el cual incluye la evolución de los negocios, la situación económica, jurídica y administrativa de la Sociedad y los estados financieros de propósito general con sus notas, cortados a 30 de septiembre de 2011 y 2010, dictaminados por el Revisor Fiscal de la Compañía. Así cumplimos con los deberes legales y estatutarios y se atienden las disposiciones del Código de Buen Gobierno.

Colombia continua presentando una considerable recuperación desde la crisis económica, a pesar del preocupante entorno internacional, del cual no está aislado el país, debido a su dependencia en el comercio de commodities con Estados Unidos y Europa. Los niveles de optimismo en los negocios y la confianza de los consumidores continúan aumentando, mientras la inflación (3,7%) y la tasa de interés de intervención (4,5%) permanecen relativamente bajas y manejables. Dentro de este marco, el producto interno bruto (PIB) del país presentó un crecimiento del 5.2% en el segundo trimestre de 2011, comparado contra el año anterior, apalancado en el crecimiento de la explotación minera con un crecimiento del 9.7%; el Comercio, reparación, restaurantes y hoteles con un 6.7%; y transporte, almacenamiento y comunicaciones con un 6.3%. Por su parte, la industria manufacturera presentó un crecimiento del 3.5%. La construcción presentó un regular desempeño y decrece en un 1.9% frente al mismo periodo del año pasado.

Adicionalmente, en agosto los niveles de desempleo bajaron a 10,1% y el número de empleos creados desde la crisis continúa en aumento. El gobierno siguió desarrollando una agenda favorable a los negocios y logró la aprobación de una nueva ley

cuyo objetivo es garantizar la sostenibilidad de largo plazo de las finanzas públicas y contribuir a la estabilidad macroeconómica del país, lo cual aumentará la confianza de los inversionistas y de las agencias calificadoras de riesgo en que Colombia desarrollará políticas fiscales prudentes.

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

El peso colombiano ha tenido un comportamiento inestable frente al dólar de los Estados Unidos de América durante el período enero a septiembre de 2011 y la tasa de cambio se mantiene en los mismos niveles de diciembre de 2010, con una devaluación del 0.1% en lo corrido del año.

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

En los primeros nueve meses del año calendario, los volúmenes de las bebidas fueron impactados

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

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

La participación de las cervezas de la compañía en el total de las bebidas alcohólicas continúa registrando ganancias estables y constantes desde diciembre y ha aumentado a costa de otros

tipos de licor como el ron, el whisky y el vino. El en el canal portafolio de las marcas principales (mainstream) de la empresa ha gozado de importantes Fortalecer (mainstream) incrementos en medios y en apoyo promocional, y tanto la franquicia de Águila como la de Póker han comenzado a restaurar su resonancia y relevancia. El objetivo

Analizando los canales y los detallistas, el orgánicamente desempeño continuó siendo un competidor fuerte, especialmente en los canales tienda de barrio para mejorar la participación y cigarrería, en los cuales tiene una ventaja de asequebilidad frente a la cerveza, debido a que ofrece presentaciones más baratas y fáciles de llevar. Aparte de la compañía, la capacidad de through the más relevante important el de con

Las ventas de cerveza a terceros presentaron un aumento del 5.5% durante el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2011, comparadas con el mismo periodo de 2010. Durante el predominio Mundial S 2014, e oportunidad

## ACTIVIDADES Y REALIZACIONES

Durante los primeros nueve meses de 2011 se realizaron diferentes acciones orientadas a mejorar el desempeño en el mercado y los resultados financieros. Seguidamente se presenta una síntesis de estas acciones.

### Mejorar la asequebilidad de la cerveza

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

cuales incluyen:

Revisar la estrategia de precios para mejorar la asequebilidad y extender las iniciativas de empaques y precios a más consumidores y más ocasiones.

Ofrecer precios más atractivos para las presentaciones lata en paquetes (six-pack) con el fin de impulsar el consumo en hogares.

Incrementar el cumplimiento de precios especialmente en el canal off-premise y al mismo tiempo permitir un margen más alto y competitivo

Fortalecer (mainstream)

El objetivo orgánicamente desempeño para mejorar la participación Aparte de la compañía, la capacidad de through the más relevante important el de con

Durante el predominio Mundial S 2014, e oportunidad

Aumentar su franquicia

Se lanzó Malta b nueva co del emp visualmente actividad volumen primer t Pony Mi PET.

Adicionalmente nueva A

vino. El en el canal on-premise.

(instream)

portantes

cional, y

óker han

levancia.

istas, el

or fuerte,

e barrio

ntaja de

o a que

ciles de

taron un

rendido

mbre de

e 2010.

### Fortalecer y crecer las marcas principales (mainstream)

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

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

### Aumentar los volúmenes de malta y extender su franquicia

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

Adicionalmente el lanzamiento en agosto de la nueva Maltizz, en presentación Pet 1.5 Litros, Pet

400 c.c. y botella retornable 330 flint, que nos ayuda a generar nuevas oportunidades de consumo y satisfacer las necesidades de los consumidores a través de un producto novedoso y más saludable que las gaseosas.

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

Se aumentó la disponibilidad de Club Colombia y Redd's en un número mayor de puntos de venta, haciéndola visible al consumidor en todos los niveles socioeconómicos.

Debido a la exitosa introducción de Club Colombia Roja, también se amplía en forma selectiva la distribución numérica de esta nueva extensión de línea, lo que permite consolidar la categoría de cervezas Premium.

Redd's continúa expandiéndose, tal como lo demuestra su fuerte crecimiento de doble dígito. En el tercer trimestre de 2011 se lanzó una nueva campaña, para celebrar el mes del Amor y la Amistad con el fin de impulsar la asociación de la marca con celebraciones y fechas especiales.

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

La cobertura del modelo de preventa se mantiene estable en su punto máximo de 64.020 clientes (97%) desde finales del año 2009. La mezcla de volumen de televentas pasó de 18,8% en Septiembre de 2010 a 22,1% en Septiembre de 2011. El sistema de servicios complementarios aumentó su participación de 8% a 18.7% en el primer semestre de 2011.

Se llevó a cabo la implementación exitosa de la

descentralización de la operación de Televentas, proporcionando mayor cercanía de los clientes con los operadores y que éstos a su vez conozcan a sus clientes con el fin de fortalecer los vínculos comerciales entre las partes y garantizar mayores beneficios, cobertura y crecimiento en la efectividad en ventas.

### Servicio al cliente

Continuamos fortaleciendo las variables que inciden en la medición de Servicio al Cliente detallista (toma de pedido, entrega de pedido, aporte al negocio, relación con el proveedor, atención postventa, actividades promocionales, condiciones comerciales, etc.) para mantener nuestro destacado posicionamiento frente a otras industrias de bebidas alcohólicas y no alcohólicas.

### Mejoramiento de los servicios de ventas y distribución

A través de la puesta en marcha del proyecto GENESIS, logramos llegar con facturación directa a nuestros puntos de ventas, lo cual representa para la Compañía un mayor control de la información con cada uno de nuestros clientes, en cuanto a ventas por cada línea de productos, créditos, descuentos, ventas, control de inventarios, etc.

En el Centro de Distribución de la Compañía en Montería se implementa el Programa de Carro Escuela, curso teórico práctico, enfocado al personal de reparto buscando fortalecer la cultura de servicio al cliente.

### Huelga de transporte e interrupciones por temporada invernal

Durante el segundo trimestre de 2011, el Ministerio de Transporte anunció una nueva regulación

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

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

### Manejando nuestra licencia para operar

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

Bavaria, sociedad matriz, diseñó un plan de acción para atender el creciente problema de venta de aguardiente ilegal, el cual tiene el aval de otros

jugadore  
del gobi  
Nuestra  
convierte  
venta de  
una leg  
actividad

### Desarrollo

Impleme  
sociedad  
de pro  
medianc  
de mate  
mejor p  
con un m  
siete p  
program  
nivel "b

### Aumentar

A nivel  
conocim  
las ma  
aument

### Optimizar

Reducci  
la pla  
herram  
importe

Fortale  
clase m  
y her  
preven  
la efe  
fortale  
optimiz

jugadores de la industria de bebidas alcohólicas, del gobierno y de reconocidas asociaciones cívicas. Nuestra meta es garantizar que el gobierno se convierta en un actor clave en la lucha contra la venta de bebidas alcohólicas ilegales mediante una legislación que prevenga y mitigue estas actividades ilícitas.

### Desarrollo de Proveedores

Implementación bajo la coordinación de Bavaria – sociedad matriz-, de un programa de certificación de proveedores utilizando una evaluación de mediano y largo plazo para garantizar la entrega de materiales con la calidad requerida y a un mejor precio, dentro de las fechas establecidas y con un mayor grado de confiabilidad. Actualmente, siete proveedores están participando en el programa y cuatro de ellos tienen certificación de nivel “bronce”.

### Aumento de la pasión por la calidad

A nivel gerencial, se desarrollo el programa de conocimiento y capacidades sensoriales sobre las marcas, para permitirles enseñar a otros y aumentar la pasión por la calidad.

### Optimización de los costos y las operaciones

Reducción del consumo de agua y energía en la planta, mediante la implementación de la herramienta de “Control de intervalo corto”, con importantes ahorros de costos.

Fortalecimiento del programa de mantenimiento de clase mundial para mejorar la gestión de repuestos y herramientas, optimizar el mantenimiento preventivo, maximizar la confiabilidad, aumentar la efectividad en la prevención de fallas y fortalecer la cultura del mantenimiento autónomo, optimizando y reduciendo los costos.

### Recursos Humanos como socio de negocios

Bavaria está reinventando el rol de Recursos Humanos en el negocio, con el apoyo de expertos de otros países de la región y de Londres. La filosofía y los objetivos detrás de este proyecto se acordaron con todos los actores de interés relacionados, incluyendo la función misma. La función conformará tres socios de negocio en las áreas comercial, técnica y administrativa, quienes serán responsables de entregar un servicio de recursos humanos holístico y de valor agregado directamente relacionado con las tres prioridades estratégicas del negocio. Estos socios contarán con el apoyo de expertos en los temas de gestión del talento, aprendizaje y desarrollo, gestión del cambio, compensación y beneficios y relaciones industriales. Actualmente se está preparando un plan de transición para garantizar apoyo continuo al negocio, mientras que la organización de Recursos Humanos se reinventa para ofrecer un apoyo que agregue valor al negocio.

## PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS

### DE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y DEL RESULTADO DE LAS OPERACIONES

El siguiente análisis resume los factores más significativos que afectaron los resultados operacionales y la situación financiera de Cervecería Unión S.A. como entidad legal independiente durante el período enero a septiembre de 2011, comparados con el mismo período del año anterior. Este análisis debe leerse en conjunto con los estados financieros y sus respectivas notas incluidos en este informe.

#### ESTADO DE RESULTADOS

##### VOLÚMENES DE VENTAS

El volumen total de ventas fue de 2.3 millones de hectolitros, que representa una disminución del 3.4% con relación al mismo período del año 2010. Esta disminución se presenta principalmente por las ventas a compañías relacionadas que decrecen en un 56%.

Las ventas de cervezas a terceros presentaron un crecimiento del 5.5%, totalizando 1.7 millones de hectolitros apalancado en las actividades desarrolladas en el mercado, las cuales permitieron cambiar la tendencia de ventas, dado que durante el primer semestre de 2011 el volumen vendido se vio afectado por varias restricciones de venta y consumo tales como la ley seca por consultas de los partidos políticos y la temporada invernal.

En maltas se reportó un incremento del 7.2% comparado con el mismo período de 2010 como consecuencia principalmente de las fuertes campañas publicitarias de Pony Malta en lo que va del año, la buena aceptación de la presentación Pony Mini, el mayor consumo en hogares y las activaciones en un mayor número de colegios.

##### Volumen de ventas en hectolitros

Categoría	Enero Septiembre 2011	Enero Septiembre 2010	% Var
<b>Terceros</b>	<b>2,134,815</b>	<b>2,016,475</b>	<b>5.9%</b>
Cervezas	1,720,388	1,629,948	5.5%
Maltas	414,427	386,527	7.2%
<b>Mandato</b>	<b>21,300</b>	<b>21,128</b>	<b>0.8%</b>
<b>Intercompañías</b>	<b>157,816</b>	<b>358,446</b>	<b>-56.0%</b>
<b>Total</b>	<b>2,313,931</b>	<b>2,396,048</b>	<b>-3.4%</b>

##### VENTAS NETAS

Las ventas netas fueron \$486,480 millones en el período enero a septiembre de 2011, lo que representa una disminución del 0.3% al compararlas con las de igual período de 2010; esta variación está asociada con la disminución del volumen comentado anteriormente.

##### Ventas netas en millones de pesos

Categoría	Enero Septiembre 2011	Enero Septiembre 2010	% Var
Cervezas	387,748	394,798	-1.8%
Maltas	98,011	92,249	6.2%
<b>Categoría de bebidas</b>	<b>485,759</b>	<b>487,047</b>	<b>-0.3%</b>
Servicios y otros	721	808	-10.8%
<b>Total Ventas netas</b>	<b>486,480</b>	<b>487,855</b>	<b>-0.3%</b>

##### COSTO DE VENTAS

El costo de ventas del período enero a septiembre de 2011 fue de \$208,613 millones, registrando un crecimiento de 12.2% con respecto al período enero a septiembre de 2010, lo cual se explica por el mayor volumen comprado a compañías relacionadas, especialmente de Pony Pet 200. Adicionalmente se presenta un crecimiento en las ventas de marcas Premium que tienen un mayor costo de producción.

## Costo de ventas en millones de pesos

% Var	Categoría	Enero Septiembre 2011	Enero Septiembre 2010	% Var
5.9%	Cervezas	191,347	173,689	10.2%
5.5%	Maltas	17,235	12,147	41.9%
7.2%	<b>Categoría de bebidas</b>	<b>208,582</b>	<b>185,836</b>	<b>12.2%</b>
0.8%	Servicios y otros	31	58	-46.5%
-56.0%	<b>Total Ventas netas</b>	<b>208,613</b>	<b>185,894</b>	<b>12.2%</b>
-3.4%				

## UTILIDAD BRUTA

Como resultado de lo anterior, la utilidad bruta del periodo enero a septiembre de 2011 fue de \$277,867 millones, lo que representa una disminución del 7.9% comparada con la del 2010. El margen de utilidad bruta en el periodo enero a septiembre de 2011 fue de 57.1%, menor que en el mismo periodo de 2010, lo que se explica por los factores explicados anteriormente.

## GASTOS OPERACIONALES

Los gastos operacionales, que comprenden los gastos de mercadeo y ventas y los gastos de administración, crecieron en 1.3% comparados con los del mismo período de 2010. Esto se debió principalmente al incremento en los costos de distribución por el mayor volumen vendido a terceros y a la amortización de elementos promocionales y equipos de frío por el cambio en la política contable de estos activos explicada en la Nota 2 a los estados financieros. Este efecto es mitigado parcialmente por menores costos en publicidad y mercadeo.

## Gastos operacionales en millones de pesos

Categoría	Enero Septiembre 2011	Enero Septiembre 2010	% Var
Mercadeo y ventas	133,863	131,274	2.0%
Administración	15,866	16,478	-3.7%
<b>Total</b>	<b>149,729</b>	<b>147,752</b>	<b>1.3%</b>

## UTILIDAD OPERACIONAL

La utilidad operacional del periodo fue de \$128,138 millones, con una disminución del 16.9% comparada con la del mismo período del año anterior, en tanto que el margen operacional fue del 26.3%, inferior en un 16.7% a la del período enero septiembre de 2010.

## EBITDA

El EBITDA del período enero septiembre de 2011 fue de \$158,436 millones, comparado con \$183,010 millones del mismo período del año anterior. El EBITDA con relación a las ventas netas fue de 32.6%. Comparado con el mismo periodo de 2010, el EBITDA decreció en un 13.2%, cuando la relación de EBITDA a ventas netas fue de 37.6%.

## INGRESOS / (EGRESOS) NO OPERACIONALES NETOS

En millones de pesos

Categoría	Enero Septiembre	Enero Septiembre	% Var
	2011	2010	
Ingresos por método de participación	22,701	23,073	-1.6%
Intereses	593	3,741	-84.1%
Diferencia en cambio	-1,064	-2,992	-64.4%
Otros gastos financieros	-2,589	-201	1189.8%
Utilidad pérdida en venta de activos	-1,010	-555	81.9%
Diversos	581	2,771	-79.0%
Dividendos	56	60	-6.0%
<b>Total</b>	<b>19,268</b>	<b>25,897</b>	<b>-25.6%</b>

Los ingresos / (egresos) no operacionales tuvieron un resultado negativo con una disminución de \$6,629 millones comparados con los del período enero septiembre de 2010, generado principalmente por mayores costos financieros del cuatro por mil y menores ingresos recibidos por operaciones de cobertura. Los ingresos obtenidos por el método de participación se ilustran en el siguiente cuadro:

## INGRESOS MÉTODO DE PARTICIPACIÓN

En millones de pesos

Sociedad	Enero Septiembre	Enero Septiembre	% Var
	2011	2010	
Cervecería del Valle.	12,225	10,112	20.9%
Maltería Tropical S. A.	6,379	7,884	-19.1%
Impresora del Sur S. A.	3,696	4,580	-19.3%
Inversiones Maltería Tropical	393	488	-19.4%
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	8	8	-4.8%
<b>Total</b>	<b>22,701</b>	<b>23,073</b>	<b>-1.6%</b>

## IMPUESTO SOBRE LA RENTA

La provisión del impuesto sobre la renta se calculó con base en la normatividad tributaria y legal vigente, por un valor de \$43,370 millones, lo que representa una disminución de \$5,280 millones, debido principalmente a la menor utilidad gravable del período.

## UTILIDAD NETA

La utilidad neta del periodo ascendió a \$104,036 millones, con una disminución del 20.6% con respecto al mismo período del año anterior, cuando la utilidad fue de \$131,007 millones.

## BALANCE GENERAL

### ACTIVOS

El balance a 30 de septiembre de 2011 refleja un total de activos de \$1,056,144 millones, 10.4% mayor que el del 30 de septiembre de 2010. Sus principales componentes son:

Inversiones permanentes por \$177,858 millones, que equivalen al 16.8% del total de los activos y reflejan un incremento del 8.9% comparadas con las poseídas a septiembre 30 de 2010, principalmente por el efecto de la aplicación del método de participación a las inversiones en compañías relacionadas.

Las valorizaciones por \$490,193 millones, que representan el 46.4% del total de los activos, registran un incremento del 7.1% como resultado de la actualización de los avalúos según las normas colombianas basadas en el IPC para empleados medios.

Propiedades, planta y equipo totalizaron \$148,320 millones, que equivalen al 14.0% del total de los activos, presentan una reducción del 6.2% debido al efecto neto de compras y depreciaciones.

Los deudores totalizan \$171,600 millones, que equivalen al 16.6% del total de los activos, presentan un crecimiento del 43.6%, producto de préstamos otorgados a SABMiller Plc, con vencimientos en octubre y noviembre de 2011.

### PASIVOS

El total de pasivos fue de \$230,167 millones, que equivalen al 21.8% del total de los activos.

Las cuentas por pagar por \$129,478 millones representan el 56.3% de los pasivos y presentan una variación del 340% respecto al mismo período del año anterior, debido al crecimiento en cuentas por cobrar comerciales por compra de productos a compañías relacionadas; Los impuestos gravámenes y tasas por \$ 65,807 millones

representan el 28.6% del total de los pasivos y están conformados principalmente por el impuesto a la renta, el impuesto al consumo, el impuesto al valor agregados y otros impuestos.

### PATRIMONIO

El patrimonio fue de \$825,977 millones, y presenta un crecimiento del 2.0% respecto al registrado a septiembre 30 de 2010, cuando era de \$809,879 millones. Los principales cambios fueron: la utilidad del periodo enero a septiembre de 2011 disminuyó en \$26,970 millones respecto al año anterior; el superávit por valorizaciones se incrementó en \$32,711 millones; el superávit de capital creció en \$12,835 millones producto de la aplicación del método de participación en septiembre de 2011; la revalorización del patrimonio decreció en \$3,433 millones por el pago del impuesto al patrimonio. Es de anotar que en el 2011 se pagaron dividendos correspondientes a las utilidades del periodo octubre a diciembre de 2010 por \$63,335 millones.

## INFORMES ESPECIALES

### Operaciones realizadas con los accionistas y los administradores

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

En razón de lo anterior, Bavaria S.A. actualmente sólo coordina las actividades de sus subor-

dinadas en Colombia, a través de la fijación de políticas orientadas a aumentar la productividad y rentabilidad de las mismas, las cuales se alinean con las metas corporativas de SABMiller plc.

La junta directiva de la compañía, con el concurso, tanto de los administradores de la matriz, como de los de las subordinadas colombianas, fija las estrategias para la adecuada administración de estas sociedades, monitoreando y evaluando en forma

constante la ejecución de sus respectivos planes de negocio, para asegurar la correcta alineación entre las actividades de cada compañía y los objetivos de la corporación.

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

En cumplimiento de lo establecido en las normas vigentes y en la política de conducta empresarial de la Compañía, Cervecería Unión S.A. realizó operaciones comerciales con compañías vinculadas y algunos de los accionistas en condiciones de mercado, cuyos valores están consignados en la nota 25 de los estados financieros "Transacciones con partes relacionadas".

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 con aquéllos vinculados laboralmente a la misma, limitándose a esta relación exclusivamente, como se puede observar en la nota 26 a los estados financieros individuales "Operaciones con accionistas y directivos".

### Situación jurídica

La sociedad se encuentra vigente de conformidad con las normas legales y estatutarias, cumple sus obligaciones fiscales, laborales y contractuales, y en general la legislación Colombiana aplicable a su actividad. No ha sido objeto de sanción por parte de las autoridades administrativas encargadas de su vigilancia. El Código de Buen Gobierno se respeta y se cumple.

Actualmente no existen decisiones de entidades públicas que impidan administrar y operar nuestras sociedades en la forma y términos en que lo venimos haciendo. Contamos con títulos legales y válidos sobre los bienes que utilizamos en el desarrollo de nuestras actividades y cumplimos oportunamente con nuestras obligaciones.

Aún cuando somos parte en procesos jurisdiccionales, estimamos que las sentencias definitivas que se emitan en éstos no impondrán obligaciones, limitaciones o prohibiciones que puedan afectar sustancialmente su capacidad jurídica, su posición financiera o sus resultados.

### Políticas de protección de la Propiedad intelectual

En cumplimiento de sus Políticas de Conducta Empresarial, la compañía verifica permanentemente que cuenta con derechos de propiedad industrial o intelectual o de autor sobre las marcas, enseññas, nombres comerciales y programas de computador que utiliza en sus actividades de negocio, para así evitar usos no autorizados y perjuicios a terceros.

Las políticas de la compañía sobre propiedad industrial e intelectual y uso adecuado de programas de computador y sistemas de información, prohíbe, sin excepción alguna, el uso de estos bienes cuando carecemos de la licencia que permita el uso lícito de los mismos. Con el fin de garantizar el cabal acatamiento de estas políticas, recordamos a nuestros funcionarios sus deberes y responsabilidades en relación con este tema y vigilamos constantemente su efectivo cumplimiento.

### 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

garan  
financi  
y la  
los ac  
interes

Junta I

La jun  
de la  
oportu  
suficier  
cualqu  
objeto  
para t  
socieda

La jun  
funcion  
quien  
la soci  
estable

La jun  
princip  
la pres  
adopta  
directo  
mecanis  
y sesio  
cuantas  
a juicio  
de quie

La asar  
su sesió  
período  
directiv  
Witold  
Héctor

garantizar la transparencia de la información financiera, el uso adecuado de los recursos 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 Director General 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 está integrada por tres directores principales y tres suplentes numéricos, delibera con la presencia de al menos dos de sus miembros y adopta decisiones con el voto afirmativo de dos directores; también adopta decisiones mediante el mecanismo de voto escrito de todos sus miembros; y sesiona al menos una vez cada tres meses o cuantas veces lo requiera el interés de la sociedad, a juicio de la misma junta, del director general, o de quien haga sus veces, o del revisor fiscal.

La asamblea general ordinaria de accionistas en su sesión del 19 de marzo de 2011, eligió para el período estatutario 2011 - 2013, la siguiente junta directiva: Richard Rushton, Jonathan Solesbury, Witold Ruchala, Fernando Jaramillo Giraldo, Héctor Alzate Castro y Keith Pearse.

Actualmente, el director general de la sociedad es miembro de la junta directiva, así como los siguientes suplentes del director general: Witold Ruchala, Fernando Jaramillo Giraldo y Jonathan Solesbury.

La junta directiva sesionó de manera presencial tres veces durante los primeros nueve meses del año 2011. Todos sus miembros asistieron a las sesiones con excepción de los señores Karl Lippert a la reunión del 14 de febrero, Witold Ruchala a la reunión del 23 de mayo y Jonathan Solesbury a la reunión del 22 de agosto, quienes oportunamente se excusaron por no asistir.

La asamblea general ordinaria de accionistas determinó en reunión extraordinaria del 15 de diciembre de 2005 que los miembros de la Junta Directiva desempeñarían sus funciones ad honorem.

### Comité de Auditoría

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

La Dirección de Auditoría de Bavaria S.A. en su calidad de Auditor Interno verifica también la efectividad de los controles internos de Cervecería Unión S.A. y sugiere la implantación de correctivos o mejoras que se requieran para cumplir con los objetivos de control. El Auditor Interno cumple sus funciones a través de reportes directos al Comité de Auditoría de Bavaria S.A. sociedad matriz y a la Administración de la compañía, quienes estudian

sus recomendaciones y toman las decisiones requeridas para su implementación.

Durante los primeros nueve meses del año 2011 no se identificaron debilidades materiales ni deficiencias significativas en los procesos de control interno, que pudieran afectar el logro de los objetivos de la Compañía.

#### 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 de Bavaria S.A.

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

Durante los primeros nueve meses de 2011, en relación con el control interno, no hubo hallazgos relevantes.

#### Informe sobre objetividad e independencia del revisor fiscal

Desde el año 2006 Bavaria S.A. acogió las directrices fijadas por el comité de auditoría de SABMiller plc., las cuales señalan los servicios que pueden ser prestados por los auditores independientes, función que en Colombia es ejercida por el revisor fiscal. El comité de auditoría de Bavaria recibe trimestralmente del revisor fiscal, 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.

Así mismo, en cumplimiento del Código de Buen Gobierno, informamos que para el ejercicio de los primeros nueve meses del año 2011 la Compañía no contrató ninguna auditoría especializada.

## ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL EJERCICIO

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

En el último trimestre del 2011 nuestros esfuerzos se orientarán a asegurar el crecimiento orgánico, aumentando el volumen total de ventas; a ganar

mayor participación y valor en el mercado de bebidas alcohólicas, incrementando las ocasiones y la frecuencia de consumo y brindando un servicio excepcional a los distribuidores y detallistas, a incrementar la rentabilidad del negocio, manteniendo la disciplina en el cumplimiento del presupuesto y el rigor en la reducción de los gastos; y a fortalecer la licencia de operación, estimulando el desarrollo sostenible y desincentivando el consumo irresponsable de alcohol.

Para lo que resta del año 2011 y el primer trimestre de 2012, se tienen los siguientes proyectos como los de mayor importancia, algunos de ellos iniciados a principios del presente año:

- Nuevas ollas de maceración.
- Tanque de agua caliente y equipos complementarios para la Cocina.
- Overhaul para la Pasteurizadora de la línea 8.
- Estabilización de la conducción de agua para la PTAP.
- Mejora de equipos de servicios industriales (ahorro de agua y energía)

Los siguientes miembros de la Junta Directiva y Suplentes del Director General acogen el presente Informe de Gestión:

Richard Rushton

Jonathan Solesbury

Witold Ruchala

Luis Alfonso Cristancho Arias (Cuarto Suplente Director General)

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.

Atentamente,

**KEITH PEARSE**

*Director General*

Fernando Jaramillo Giraldo

Héctor Alzate Castro

Keith Pearse

## INFORME DE AUDITORÍA INTERNA

Señores

Accionistas de Cervecería Unión S. A.

En cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo 101 del Código de Buen Gobierno de Cervecería Unión S.A., me permito informar a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas mi opinión sobre el funcionamiento del control interno y prácticas de gobierno corporativo en la Compañía.

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

Durante los nueve primeros meses de 2011, el equipo de Auditoría Interna revisó y evaluó el sistema de control interno en los centros de operación y administración de la Compañía, cubriendo los principales procesos del negocio. La evaluación incluyó el entendimiento del sistema y la determinación de la efectividad del diseño y operación del mismo. De igual forma, se efectuaron evaluaciones de las seguridades y los controles internos en la tecnología informática que soportan dichos procesos.

Por cada proyecto de auditoría se emitió un informe que incluyó la identificación de oportunidades de mejora del sistema de control interno, en su mayoría evaluadas como de mediano o bajo impacto. También se realizó seguimiento a la implementación de las acciones de mejora acordadas con la Administración. Los resultados de cada auditoría y los respectivos seguimientos, fueron permanentemente comunicados a la Administración y al Comité de Auditoría. La Administración ha hecho énfasis en la definición de una cultura organizacional y ambiente de control basado en la responsabilidad, ética, competitividad y compromiso de sus empleados.

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

División de Auditoría Interna y Control Financiero

Francisco Zapata Gonzalez - Director  
Octubre 6 de 2011

## INFORME DEL REVISOR FISCAL

A LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS DE CERVECERÍA UNIÓN S. A.  
18 DE OCTUBRE DE 2011

He auditado el balance general de Cervecería Unión S. A. al 30 de septiembre de 2011 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado en esa fecha, y el resumen de las principales políticas contables indicadas en la Nota 2 y otras notas explicativas. Los estados financieros de Cervecería Unión S. A. correspondientes al 30 de septiembre de 2010 fueron auditados por otro contador público, vinculado a PricewaterhouseCoopers, quien en su informe del 14 de octubre de 2010 expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

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

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

Una auditoría de estados financieros comprende, entre otras cosas, realizar procedimientos para

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

En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de Cervecería Unión S. A. al 30 de septiembre de 2011 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por el período de nueve meses terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades, aplicados sobre una base uniforme con la del año anterior.

Con base en el resultado de mis pruebas, en mi concepto, durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011:

a) La contabilidad de la Compañía ha sido llevada conforme a las normas legales y a la técnica contable;

b) Las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustan a los estatutos y a las decisiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva;

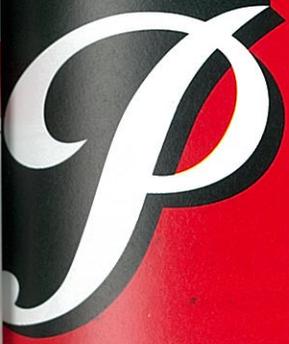
c) La correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y conservan debidamente;

d) Existen medidas adecuadas de control interno, de conservación y custodia de los bienes de la Compañía y los de terceros que estén en su poder;

e) Existe concordancia entre los estados financieros que se acompañan y el informe de gestión preparado por los administradores; y

f) La información contenida en las declaraciones de autoliquidación de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral, en particular la relativa a los afiliados y a sus ingresos base de cotización, ha sido tomada de los registros y soportes contables. La Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral.

WILMAR CAMILO RIVAS LEYTON.  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 152206-T



iciones  
na de  
elativa  
zación,  
portes  
n mora  
uridad

# ESTADOS FINANCIEROS



CE

Y

A lo

18 d

Los

de C

estac

septie

tomar

a su c

siguie

a. Toc

est

sep

las

har

me:

b. Tod

Con

entr

de

esta

## CERTIFICACIÓN DEL REPRESENTANTE LEGAL Y CONTADOR DE LA COMPAÑÍA

A los señores Accionistas de Cervecería Unión S. A.  
18 de octubre de 2011

Los suscritos Representante Legal y Contador de Cervecería Unión S. A., certificamos que los estados financieros de la Compañía al 30 de septiembre de 2011 y de 2010 han sido fielmente tomados de los libros y que antes de ser puestos a su disposición y de terceros hemos verificado las siguientes afirmaciones contenidas en ellos:

- a. Todos los activos y pasivos incluidos en los estados financieros de la Compañía al 30 de septiembre de 2011 y 2010, existen y todas las transacciones incluidas en dichos estados se han realizado durante los períodos de nueve meses terminados en esas fechas.
- b. Todos los hechos económicos realizados por la Compañía durante los períodos comprendidos entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2011 y 2010 han sido reconocidos en los estados financieros.
- c. Los activos representan probables beneficios económicos futuros (derechos) y los pasivos representan probables sacrificios económicos futuros (obligaciones), obtenidos o a cargo de la Compañía al 30 de septiembre de 2011 y 2010.
- d. Todos los elementos han sido reconocidos por sus valores apropiados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Sociedades.
- e. Todos los hechos económicos que afectan la Compañía han sido correctamente clasificados, descritos y revelados en los estados financieros al 30 de septiembre de 2011 y 2010.

KEITH PEARSE  
Representante Legal

JOSÉ ANTONIO LARA ROJANO  
Contador Público-Tarjeta Profesional No. 23245-T

## BALANCES GENERALES

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

Activo	Notas	Al 30 de septiembre de	
		2011	2010
<b>Activo corriente</b>			
Disponible e inversiones temporales	4	21,360,370	20,383,467
Deudores, neto	5	171,600,034	119,459,231
Inventarios, neto	6	19,825,240	23,305,978
Gastos pagados por anticipado		467,470	297,319
<b>Total del activo corriente</b>		<b>213,253,114</b>	<b>163,445,995</b>
<b>Activo no corriente</b>			
Inversiones permanentes, neto	8	177,857,829	163,371,979
Deudores	5	3,477,087	1,077,402
Propiedades, planta y equipo, neto	9	148,319,932	157,075,380
Intangibles	10	2,175,004	98,186
Cargos diferidos	7	20,868,194	14,048,000
<b>Total del activo no corriente</b>		<b>352,698,046</b>	<b>335,670,947</b>
<b>Valorizaciones</b>	<b>8y9</b>	<b>490,192,760</b>	<b>457,481,493</b>
<b>Total del activo</b>		<b>1,056,143,920</b>	<b>956,598,435</b>

Pasivo y patrimonio	Notas	Al 30 de septiembre de	
		2011	2010
<b>Pasivo corriente</b>			
Proveedores	11	13,039,732	14,360,512
Cuentas por pagar	12	129,478,016	29,392,157
Impuestos, gravámenes y tasas	13	65,806,640	74,399,568
Obligaciones laborales	14	3,642,749	4,497,111
Pasivos estimados y provisiones	15	7,050,440	15,405,963
<b>Total del pasivo corriente</b>		<b>219,017,577</b>	<b>138,055,311</b>
<b>Pasivo no corriente</b>			
Obligaciones laborales	14	532,318	285,796
Pasivos estimados, provisiones y pensiones de jubilación	15	10,617,106	8,377,691
<b>Total del pasivo no corriente</b>		<b>11,149,424</b>	<b>8,663,487</b>
<b>Total del pasivo</b>		<b>230,167,001</b>	<b>146,718,798</b>
<b>Patrimonio (ver estado adjunto)</b>	16		
Capital suscrito y pagado		5,438	5,438
Superávit de capital		44,730,428	31,895,623
Reservas		105,153,456	104,198,286
Revalorización del patrimonio		81,858,535	85,291,962
Utilidades acumuladas		104,036,302	131,006,835
Superávit por valorizaciones		490,192,760	457,481,493
<b>Total del patrimonio</b>		<b>825,976,919</b>	<b>809,879,637</b>
<b>Total del pasivo y del patrimonio</b>		<b>1,056,143,920</b>	<b>956,598,435</b>
<b>Cuentas de orden</b>	17	<b>2,247,965,553</b>	<b>3,955,590,985</b>

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

Keith Pearse  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

José Antonio Lara Rojano  
Contador Público  
Tarjeta Profesional No. 23245-T  
(Ver certificación adjunta)

Wilmar Camilo Rivas Leyton  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 152206-T  
(Ver informe adjunto)

## ESTADOS DE RESULTADOS

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	Notas	Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de	
		2011	2010
Ingresos operacionales	18	486,479,740	487,854,957
Costo de ventas	19	208,612,818	185,894,249
<b>Ganancia bruta</b>		<b>277,866,922</b>	<b>301,960,708</b>
Gastos operacionales			
De administración	20	15,866,469	16,477,876
De ventas	21	133,862,783	131,274,118
<b>Total gastos operacionales</b>		<b>149,729,252</b>	<b>147,751,994</b>
<b>Ganancia operacional</b>		<b>128,137,670</b>	<b>154,208,714</b>
Ingresos no operacionales	22	27,845,575	31,346,477
Egresos no operacionales	23	8,577,284	5,449,129
<b>Ganancia antes de provisión para el impuesto sobre la renta</b>		<b>147,405,961</b>	<b>180,106,062</b>
Provisión para el impuesto sobre la renta	13	43,369,659	49,099,227
<b>Ganancia neta</b>		<b>104,036,302</b>	<b>131,006,835</b>
<b>Ganancia neta por acción (en pesos colombianos)</b>		<b>14,722.25</b>	<b>18,538.40</b>

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

**Keith Pearse**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**José Antonio Lara Rojano**  
Contador Público  
Tarjeta Profesional No. 23245-T  
(Ver certificación adjunta)

**Wilmar Camilo Rivas Leyton**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No.152206-T  
(Ver informe adjunto)

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**

POR LOS PERÍODOS DE NUEVE MESES TERMINADOS  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011 Y 2010  
(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	Capital pagado	Superávit método de participación	Reserva para readquisición acciones propias, neto	Otras reservas	Revalorización del patrimonio	Utilidades acumuladas	Superávit por valorización de activos	Total
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>5,438</b>	<b>37,710,843</b>	<b>6,418,001</b>	<b>124,146,464</b>	<b>87,064,205</b>	<b>89,248,494</b>	<b>511,206,994</b>	<b>855,800,439</b>
Ganancia neta	-	-	-	-	-	131,006,835	-	131,006,835
Dividendos decretados	-	-	-	(26,366,179)	-	(89,248,494)	-	(115,614,673)
Aumento (disminución)	-	(5,815,220)	-	-	(1,772,243)	-	(53,725,501)	(61,312,964)
<b>Saldos a 30 de septiembre de 2010</b>	<b>5,438</b>	<b>31,895,623</b>	<b>6,418,001</b>	<b>97,780,285</b>	<b>85,291,962</b>	<b>131,006,835</b>	<b>457,481,493</b>	<b>809,879,637</b>
Aumento (disminución)	-	9,404,512	(13,879)	(6,272, 543)	(886,119)	(60,425,213)	3,779,958	(54,413,285)
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2010</b>	<b>5,438</b>	<b>41,300,135</b>	<b>6,404,122</b>	<b>91,507,742</b>	<b>84,405,843</b>	<b>70,581,622</b>	<b>461,261,451</b>	<b>755,466,352</b>
Ganancia neta	-	-	-	-	-	104,036, 302	-	104,036, 302
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	(63,335,939)	-	(70,581,621)
Creación de reservas	-	-	-	-	-	(7,245, 683)	-	(7,245, 683)
Aumento (disminución)	-	3,430, 293	(4, 091)	7,245, 683	(2,547,308)	-	28,931,309	37,055, 886
<b>Saldos a 30 de septiembre de 2011</b>	<b>5,438</b>	<b>44,730,427</b>	<b>6,400,031</b>	<b>98,753,425</b>	<b>81,858,535</b>	<b>104,036,302</b>	<b>490,192,760</b>	<b>825,976,919</b>

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

Keith Pearse  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

José Antonio Lara Rojano  
Contador Público  
Tarjeta Profesional No. 23245-T  
(Ver certificación adjunta)

Wilmar Camilo Rivas Leyton  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 152206 -T  
(Ver informe adjunto)

## ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

	Por el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de	
	2011	2010
<b>Los recursos financieros son provistos por:</b>		
<b>Ganancia neta del período</b>	<b>104,036,302</b>	<b>131,006,835</b>
<b>Más (menos) - Cargos (créditos) que no afectaron el capital de trabajo</b>		
Amortizaciones de cargos diferidos e intangibles	6,136,430	1,828,890
Depreciaciones de propiedades, planta y equipos	24,061,592	26,738,186
Efecto neto en la aplicación del método de participación	(22,700,772)	(23,072,787)
Dividendos recibidos de compañías que se registran por el método de participación	32,721,622	9,466,168
Provisión de deudores, neta	100,000	234,321
Provisión, propiedades, planta y equipo	599,945	-
Impuesto de renta diferido	(3,108,608)	(2,938,405)
Pérdida en venta o retiro de propiedades, planta y equipo	1,092,067	626,986
<b>Capital de trabajo provisto por las operaciones del período</b>	<b>142,938,578</b>	<b>143,890,194</b>
<b>Total recursos financieros provistos</b>	<b>142,938,578</b>	<b>143,890,194</b>
<b>Los recursos financieros se aplicaron a:</b>		
Aumento de deudores	(1,908,499)	(291,378)
Aumento de propiedades, planta y equipo, intangibles y cargos diferidos	(30,222,305)	(24,541,924)
Impuesto al patrimonio	(2,547,307)	(1,772,243)
(Aumento) disminución de inversiones	(95,000)	1,937,389
Dividendos decretados	(63,335,939)	(115,614,673)
<b>Total recursos financieros aplicados</b>	<b>(98,109,050)</b>	<b>(140,282,829)</b>
<b>Aumento en el capital de trabajo</b>	<b>44,829,528</b>	<b>3,607,365</b>
<b>Cambios en los componentes del capital de trabajo</b>		
Disponibles	(19,648,732)	(20,023,378)
Deudores, neto	105,829,095	31,047,609
Inventarios	(1,132,796)	2,038,599
Diferidos	318,811	81,494
Obligaciones financieras	593,151	551,109
Proveedores	2,841,818	(4,925,937)
Cuentas por pagar	(67,705,685)	5,364,660
Impuestos, gravámenes y tasas	26,817,417	(11,795,136)
Obligaciones laborales	201,744	(344,387)
Pasivos estimados y provisiones	(3,285,295)	1,612,732
<b>Aumento en el capital de trabajo</b>	<b>44,829,528</b>	<b>3,607,365</b>

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

**Keith Pearse**  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

**José Antonio Lara Rojano**  
Contador Público  
Tarjeta Profesional No. 23245-T  
(Ver certificación adjunta)

**Wilmar Camilo Rivas Leyton**  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 152206-T  
(Ver informe adjunto)

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
(Valores expresados en miles de pesos colombianos)

Por el período de nueve meses  
terminado al 30 de septiembre de  
2011 2010

	<b>Flujos de efectivo de actividades de operación</b>	
	<b>Ganancia neta del período</b>	104,036,302
	Ajuste a los resultados	131,006,835
35	Amortizaciones de intangibles y cargos diferidos	6,136,430
	Depreciaciones	1,828,890
90	Efecto neto en la aplicación del método de participación	24,061,592
86	Dividendos recibidos de compañías que se registran	26,738,186
37)	por el método de participación	(22,700,772)
	Impuesto de renta diferido	(23,072,787)
68	Provisión de deudores neto	32,721,622
321	Provisión, propiedades, planta y equipo	(3,108,608)
	Pérdida en venta de propiedades, planta y equipo	100,000
		234,321
		599,945
		-
		1,092,067
		626,986
5)	<b>Utilidad operacional antes de cambios en el capital de trabajo</b>	<b>142,938,578</b>
86	Aumento en deudores	<b>143,890,194</b>
194	Disminución (aumento) en inventarios	(107,737,595)
194	Aumento en diferidos	(31,338,987)
	Disminución obligaciones financieras	1,132,796
78)	(Disminución) aumento en proveedores	(2,038,599)
	Aumento (disminución) en cuentas por pagar	(318,811)
24)	(Disminución) aumento en impuestos, gravámenes y tasas	(81,494)
43)	(Disminución) aumento en obligaciones laborales	(593,151)
389	Aumento (disminución) en pasivos estimados y provisiones	(2,841,818)
573)	<b>Efectivo neto generado por las operaciones</b>	<b>76,551,819</b>
329)	<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión</b>	<b>119,968,073</b>
365	Adquisición de propiedades, planta y equipo, intangibles y cargos diferidos	(30,222,305)
	(Aumento) disminución en venta de inversiones	(24,541,924)
	<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión</b>	<b>(30,317,305)</b>
378)	<b>Flujos de efectivo de actividades de financiación</b>	<b>22,604,535</b>
609	Impuesto al patrimonio	(30,317,305)
599	Dividendos decretados	(2,547,307)
494	<b>Efectivo neto utilizado en las actividades de financiación</b>	<b>(65,883,246)</b>
109		<b>(117,386,916)</b>
937)	Disminución neta en efectivo y sus equivalentes	(19,648,732)
660		(20,023,379)
136)	<b>Efectivo y sus equivalentes al iniciar el período</b>	<b>41,009,102</b>
387)	<b>Efectivo y sus equivalentes al finalizar el período</b>	<b>21,360,370</b>
1,732		<b>40,406,846</b>
7,365		<b>20,383,467</b>

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

Keith Pearse  
Representante Legal  
(Ver certificación adjunta)

José Antonio Lara Rojano  
Contador Público  
Tarjeta Profesional No. 23245-T  
(Ver certificación adjunta)

Wilmar Camilo Rivas Leyton  
Revisor Fiscal  
Tarjeta Profesional No. 152206-T  
(Ver informe adjunto)

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011 Y 2010

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

### NOTA 1 - ENTIDAD REPORTANTE

Cervecería Unión S. A., es una subsidiaria del Grupo SABMiller, con domicilio principal en el Municipio de Itagüí (Antioquia), está sometida a la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades. Fue constituida el 30 de mayo de 1931, mediante Escritura Pública No. 1269, otorgada en la Notaría 2° del Círculo de Medellín. Su término de duración expira el 31 de septiembre de 2050.

La Compañía 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 refajos, la adquisición, enajenación, comercialización, distribución, exportación, almacenamiento y expendio no sólo de sus propios productos sino también de los de otros fabricantes relacionados con estos ramos industriales.

#### 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) y una subsidiaria de propiedad de SABMiller, con el cual SABMiller obtuvo el 71.8% de la participación en Bavaria S. A. Entre el 5 de septiembre 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 ha adquirido 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 septiembre 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 septiembre de 2009 este porcentaje es del 99%.

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

#### Bases de presentación

Para la preparación de sus estados financieros la Compañía, por disposición legal, debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, establecidos por la Superintendencia de Sociedades; dichos principios pueden diferir, en algunos aspectos, de los establecidos por otros organismos de control del Estado. A continuación se describen las principales políticas y prácticas contables que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

### Unidad de medida

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

### Período contable y estados financieros comparativos

La Asamblea General de Accionistas en reunión extraordinaria del 10 de septiembre de 2010, aprobó el cambio de período contable de corte de cuentas, que antes era anual al 31 de diciembre, a dos períodos contables con cortes al 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, a partir del 30 de septiembre de 2010. Ciertas cifras incluidas en los estados financieros del año 2010 han sido reclasificadas para propósitos comparativos.

Los estados financieros que se presentan en este informe corresponden a los períodos de enero a septiembre de 2011 y 2010.

### Ajustes por inflación

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

Los ajustes por inflación acumulados en las cuentas hasta el 31 de diciembre de 2006, no se reversan y forman parte del saldo de sus respectivas cuentas para todos los efectos contables; hasta su cancelación, depreciación o amortización. Así mismo, el saldo de la cuenta de revalorización del patrimonio, puede ser disminuido por el reconocimiento del impuesto al patrimonio liquidado y no podrá distribuirse como utilidad hasta tanto no se liquide la empresa o se capitalice su valor de acuerdo con las normas legales, sí se capitaliza podrá servir para absorber pérdidas, únicamente cuando la Compañía se encuentre en causal de disolución y no podrá utilizarse para disminuir el capital con efectivo reembolso de aportes a los socios o accionistas.

### Conversión de transacciones y saldos en moneda extranjera

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

activos. Son imputables a costos de adquisición de activos las diferencias en cambio ocurridas mientras dichos activos estén en construcción o instalación y hasta que se encuentren en condiciones de utilización..

### Inversiones

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

- a) Las inversiones para las cuales la Compañía tiene el serio propósito de mantenerlas hasta la fecha de su vencimiento o de maduración, o por lo menos durante un plazo de tres años cuando su plazo es superior o no tienen vencimiento, se clasifican como inversiones permanentes. Estas inversiones se contabilizan y valúan de la siguiente manera:
- Las inversiones de deuda o que incorporen derechos de deuda (títulos no participativos) de tasa fija o de tasa variable se registran inicialmente por su costo de adquisición y mensualmente se valorizan con base en la tasa interna de retorno de cada título, calculada al momento de la compra, el ajuste resultante se lleva a la cuenta de resultados.
  - Las inversiones en acciones o participaciones de capital (títulos participativos) de renta variable en entidades donde no se tenga el control se registran al costo ajustado por inflación y mensualmente se ajustan a su valor de realización. El ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones con abono o cargo al superávit por valorizaciones en el patrimonio de los accionistas, según el caso. El valor de realización de los títulos calificados como de alta o media bursatilidad por la Superintendencia Financiera de Colombia se determina con base en los promedios de cotización en las bolsas de valores en los últimos 10 a 90 días, de acuerdo con ciertos parámetros establecidos por ese Despacho. El valor de realización de los títulos de baja o mínima bursatilidad o que no se cotizan en bolsa se determina con base en su valor intrínseco, determinado con base en los últimos estados financieros divulgados por el emisor del título.
  - Las inversiones en sociedades en las cuales si bien no se posee más del 50% de su capital social, pero la matriz de la Compañía si lo posee, se contabilizan por el método de participación, aplicado en forma prospectiva a partir del 1 de enero de 1995. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo ajustado por inflación, a partir del 1 de enero de 1992 y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados, según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas ocurridas a partir del 1 de enero de 1995. La distribución en efectivo de las utilidades de estas compañías, obtenidas antes del 31 de diciembre de 1994, se registran como ingresos y las posteriores como un menor valor de la inversión. Adicional a lo anterior, también se registra como un mayor o menor valor de las inversiones, indicadas anteriormente, la participación proporcional en las variaciones en otras cuentas del patrimonio de las subordinadas, diferente a resultados del ejercicio, con abono o cargo a la cuenta de superávit por método de participación en el patrimonio. Dentro del método de participación se reconocen pérdidas por desvalorizaciones ocasionadas por disminución del patrimonio. A partir de 2007 las inversiones

de renta variable en subordinadas del exterior, deben ser reexpresadas en la moneda funcional, utilizando la tasa de cambio vigente certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia, o la entidad que haga sus veces y registrar la diferencia como un mayor o menor valor del patrimonio en la cuenta de superávit por método de participación. Cuando la inversión sea efectivamente realizada, los ajustes por diferencia en cambio que se hayan registrado en el patrimonio afectarán los resultados del período.

- b) Las inversiones que estén representadas en títulos de fácil enajenación, sobre las cuales la Compañía tiene el serio propósito de realizarlas en un plazo no superior a tres años, se clasifican como inversiones negociables. Estas inversiones se registran inicialmente al costo y mensualmente se ajustan a su valor de realización con cargo o abono a resultados, según el caso. El valor de realización es determinado de la misma forma indicada en el literal anterior para cada tipo de inversión.

### Deudores

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

### Inventarios

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

### Propiedades, planta y equipo

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

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

La depreciación se calcula por el método de línea recta, con base en la vida útil probable de los activos a las tasas anuales del 5% para las construcciones y edificaciones, planta y redes, 10% para maquinarias y equipo industrial con incrementos del 25% por turno adicional, 10% para equipo de oficina, 20% para flota y equipo de transporte y equipo de computación y comunicación y 20% para envases.

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

### Intangibles

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

### Cargos diferidos y gastos pagados por anticipado

Los cargos diferidos se presentan por su valor neto, y se amortizan en forma gradual con base a las alícuotas mensuales resultantes del tiempo en que se considera se va a utilizar o recibir el beneficio del activo diferido.

Hacen parte de este rubro los siguientes conceptos: estudios, investigaciones y proyectos, comisiones y otros diferidos, impuesto de renta diferido, contrato de estabilidad jurídica y mejoras en propiedad ajena, equipos de frío y elementos promocionales; que al no tener un efecto inmediato en el estado de resultados, se diferieren para que tengan una adecuada asociación con los ingresos.

Los cargos diferidos se amortizan de manera gradual, con base en las alícuotas mensuales, resultantes del tiempo en que se considera se va a utilizar o recibir el beneficio del activo diferido.

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

Los gastos pagados por anticipado incluyen principalmente partidas monetarias como primas de seguros que se amortizan con base en el período de cobertura.

### Contratos de arrendamiento sin opción de compra (Leasing operativo)

En los contratos de arrendamiento operativo se registra como gasto el valor total de los cánones de arrendamiento causados. El valor del contrato se registra en cuentas de orden y se amortiza en la medida en que se van pagando los cánones de arrendamiento.

### Valorizaciones de activos

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

a) Excedentes o disminuciones del valor intrínseco o de la cotización en bolsa de inversiones permanentes respecto a su costo neto al final del ejercicio.

b) Exceso de avalúos técnicos de propiedades, planta y equipo sobre los respectivos costos netos. Dichos avalúos fueron practicados por la firma activos e inventarios Ltda. en diciembre de 2009.

### Proveedores

En este rubro se presenta el valor de las obligaciones a cargo de la Compañía en moneda nacional y extranjera, por concepto de adquisición de bienes para el proceso productivo, en desarrollo de las operaciones relacionadas con el objeto social.

### Cuentas por pagar

Comprende el valor de las obligaciones originadas por la prestación de servicios, honorarios, gastos financieros, entre otros, y los importes recaudados de los contribuyentes a título de retención en la fuente a favor de la Administración de Impuestos Nacionales.

### Impuesto sobre la renta

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

### Obligaciones laborales

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

### Pensiones de jubilación

La determinación del pasivo por pensiones de jubilación, directamente a cargo de la Compañía, correspondiente esencialmente a personal antiguo, se hace con base en estudios actuariales ceñidos a las normas legales, sin inversión específica de fondos. El incremento en el pasivo correspondiente se amortiza con cargo a resultados. El pasivo correspondiente se encuentra totalmente amortizado. Los pagos de pensiones son cargados directamente al pasivo, el cual al cierre de cada año se ajusta contra los resultados de acuerdo con el nuevo estudio actuarial.

### Patrimonio

El capital suscrito y pagado y las utilidades retenidas apropiadas y no apropiadas se han ajustado para reflejar los efectos de la inflación desde el 1 de enero de 1992 y hasta el 31 de diciembre de 2006. El incremento resultante se registró en la cuenta "revalorización del patrimonio", con cargo a la cuenta "corrección monetaria" en el estado de resultados.

### Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los derechos y responsabilidades contingentes tales como el valor de los activos entregados en garantía de obligaciones financieras, los bienes en arrendamiento operativo, las propiedades, planta y equipo totalmente depreciados y los litigios y demandas cuya resolución es incierta. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre los datos contables y los datos para efectos tributarios.

### Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

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

### Estados de flujos de efectivo

Los estados de flujos de efectivo fueron preparados usando el método indirecto, el cual incluye la reconciliación de la utilidad neta del período con el efectivo neto provisto por las actividades operacionales. Se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el dinero en caja y bancos, depósitos de ahorro y todas las inversiones de alta liquidez, con vencimiento inferior a tres meses.

### Materialidad

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

### Utilidad neta del ejercicio por acción

La utilidad neta del ejercicio por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada período. Las acciones propias readquiridas son excluidas para efectos de este cálculo. De acuerdo con lo anterior, el promedio ponderado de las acciones suscritas y en circulación durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011 fue de 7,066,618 acciones (2010 - 7,066,782).

## NOTA 3 - TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

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

Las operaciones y saldos en moneda extranjera se convierten a la tasa de cambio representativa del mercado certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia, la cual fue utilizada para la preparación de los estados financieros al 30 de septiembre de 2011.

La tasa de cambio representativa del mercado al 30 de septiembre de 2011 en pesos colombianos fue de \$1,915.10 (30 de septiembre de 2010 - \$1,799.89) por US \$1.

La Compañía tenía los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, contabilizados por su equivalente en miles de pesos al 30 de septiembre, así:

	2011		2010	
	US\$	Miles de pesos	US\$	Miles de pesos
Activos corrientes	50,660,028	97,019,019	30,347,015	54,621,288
Pasivos corrientes	(1,054,152)	(2,018,806)	(1,386,154)	(2,494,925)
<b>Posición monetaria neta, activa</b>	<b>49,605,876</b>	<b>95,000,213</b>	<b>28,960,861</b>	<b>52,126,363</b>

## NOTA 4 - DISPONIBLE E INVERSIONES TEMPORALES

El valor del disponible, comprendía los siguientes conceptos:

	2011	2010
Caja	210,975	1,200
Bancos en moneda nacional	3,295,089	3,965,003
Bancos en moneda extranjera	174,505	103,889
Cuentas de ahorro en moneda nacional	3,588,300	7,321,545
Inversiones temporales (1)	14,091,501	8,991,830
	<b>21,360,370</b>	<b>20,383,467</b>

(1) El rubro de inversiones temporales comprende las cuentas que representan las inversiones en títulos valores, papeles comerciales o cualquier otro documento negociable adquirido por el ente económico con carácter temporal, con la finalidad de mantener una reserva secundaria de liquidez o para cumplir con disposiciones legales o reglamentarias. Al 30 de septiembre de 2011 y 2010, corresponde a depósitos fiduciarios (fideicomisos) y se encuentran registrados al costo; los representados en moneda extranjera se contabilizan por su equivalente en pesos a la tasa de cambio representativa del mercado. Estas inversiones

generaron rendimientos durante el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2011 por \$1,338,489 (2010 - \$1,220,697).

Ninguna de las cuentas del disponible o de inversiones tiene restricciones o gravámenes que limiten su realización.

## NOTA 5 - DEUDORES, NETO

La composición y clasificación de este rubro al 30 de septiembre, es la siguiente:

	2011	2010
Corriente		
Cientes	26,289,772	26,239,367
Cuentas por cobrar a vinculados económicos (1)	95,761,570	54,108,203
Anticipos y avances (2)	2,247,088	1,437,338
Anticipos de impuestos y contribuciones	40,153,860	31,319,831
Reclamaciones	246,472	158,113
Cuentas por cobrar a trabajadores (3)	1,050,336	1,401,912
Préstamos a particulares	243,749	407,466
Deudores varios (4)	5,607,187	4,387,001
<b>Subtotal corriente</b>	<b>171,600,034</b>	<b>119,459,231</b>
No corriente		
Cuentas por cobrar a trabajadores (3)	3,116,765	1,755,936
Deudas de difícil cobro (5)	1,233,901	524,887
Menos - Provisión	(873,579)	(1,203,421)
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>3,477,087</b>	<b>1,077,402</b>
<b>Total deudores</b>	<b>175,077,121</b>	<b>120,536,633</b>

(1) El saldo de las cuentas por cobrar a vinculados económicos, corresponde a préstamos otorgados a SABMiller Holding Company por US\$ 50,000,000, con vencimiento en los meses de octubre y noviembre de 2011 a tasas que oscilan entre el 0.9% y el 1.49% anual.

(2) Al 30 de septiembre de 2011 incluye anticipos a proveedores por valor de \$2,164,412 (30 de septiembre de 2010 - \$1,337,023). Al 30 de septiembre de 2011, los anticipos y avances pendientes de legalizar están relacionados principalmente con anticipos para importación de equipos, repuestos y materias primas.

(3) Los préstamos a trabajadores se hacen para satisfacer necesidades de vivienda, vehículo y calamidad doméstica, a unas tasas de interés que van del 6% al 15% anual.

(4) Al 30 de septiembre de 2011 comprende principalmente: La cuenta de impuesto al consumo por recaudación.

por \$2,881,179 (30 de septiembre de 2010 - \$2,353,223), cuentas por cobrar a entidades financieras por operaciones de cobertura \$1,156,882 (30 de septiembre de 2010 - \$549,984) y cuentas por cobrar a otras compañías por valor de \$267,394 (30 de septiembre de 2010 - \$268,786).

(5) Al 30 de septiembre de 2011 incluye las cuentas por cobrar a terceros cuya antigüedad es superior a un año, tales como clientes, reclamaciones a compañías transportadoras por siniestros de productos terminados y ex-empleados que se encuentran en proceso jurídico.

## NOTA 6 - INVENTARIOS, NETO

La composición y clasificación de este rubro al 30 de septiembre, es la siguiente:

	2011	2010
Materias primas	1,299,665	1,518,384
Productos en proceso	3,311,288	4,754,857
Productos terminados	11,733,062	12,024,680
Materiales, repuestos y accesorios	2,493,654	3,104,562
Inventario nacional en tránsito	334,372	991,992
Envases y canastas no retornables	1,212,893	1,280,823
	<b>20,384,934</b>	<b>23,675,298</b>
Menos - Provisión	(559,694)	(369,320)
	<b>19,825,240</b>	<b>23,305,978</b>

La provisión de inventarios se considera adecuada para soportar las bajas de materiales y repuestos obsoletos por cambio de tecnología.

## NOTA 7 - CARGOS DIFERIDOS, NETO

La composición y clasificación de este rubro al 30 de septiembre, es la siguiente:

	2011	2010
Impuesto de renta diferido débito (1)	13,345,348	12,939,810
Equipos de frío y elementos promocionales	7,518,769	1,090,167
Estudios, investigaciones, proyectos y otras	4,077	18,023
	<b>20,868,194</b>	<b>14,048,000</b>

(1) El impuesto diferido débito está originado por las diferencias temporales por transacciones que afectan en períodos diferentes la utilidad comercial y la utilidad para propósitos fiscales, la reversión de las diferencias temporales en los períodos subsiguientes generarán un mayor gasto por impuestos. Estas diferencias corresponden a provisiones de gastos laborales por beneficios sociales y de otras provisiones (ver en Nota 13). A partir del 1 de diciembre de 2011

En el período de nueve meses terminado el 30 septiembre de 2011 la amortización de los cargos diferidos cargada a resultados ascendió a \$6,136,430 (2010 - \$1,828,890).

## NOTA 8 - INVERSIONES PERMANENTES, NETO

Las inversiones permanentes al 30 de septiembre, están conformadas así:

	2011	2010
<b>Acciones</b>		
De controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	175,011,313	160,528,004
De no controlantes, voluntarias y participativas		
Nacionales	979,237	976,691
En liquidación	10,925,486	10,925,485
<b>Subtotal acciones</b>	<b>186,916,036</b>	<b>172,430,180</b>
<b>Otras inversiones</b>		
Clubes sociales	9,017	9,017
<b>Subtotal otras inversiones</b>	<b>9,017</b>	<b>9,017</b>
Total inversiones permanentes	186,925,053	172,439,197
Menos - Provisión	(9,067,224)	(9,067,218)
<b>Total de inversiones</b>	<b>177,857,829</b>	<b>163,371,979</b>
Valorización de inversiones	1,108,372	624,616
Valorización cuotas clubes sociales	175,865	123,433
<b>Valorización de inversiones, neta</b>	<b>1,284,237</b>	<b>748,049</b>

El detalle de las inversiones en acciones, al 30 de septiembre de 2011 es el siguiente:

Detalle	% participación	No. de Acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto
De controlantes, voluntarias y participativas						
Nacionales activas						
Cervecería del Valle S. A.	5.12	3,100,000	28,789,171	-	-	28,789,171
Maltería Tropical S. A.	30.00	9,563,600	86,645,009	-	-	86,645,009
Impresora del Sur S. A.	45.00	9,000,010	53,508,361	-	-	53,508,361
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	2.00	11,600	51,530	-	-	51,530
Transportes TEV S. A.	0.46	23	1,901	-	-	1,901
Inversiones Maltería Tropical S. A.	5.20	1,712,163	6,015,341	-	-	6,015,341
<b>Subtotal nacionales activas</b>			<b>175,011,313</b>	-	-	<b>175,011,313</b>
De no controlantes, voluntarias y participativas						
<b>Nacionales</b>						
Avianca S. A.		8,744	-	5,362	-	5,362
Compañía Hotelera Cartagena de Indias S. A.		172,745	564,759	70,048	-	634,807
Hoteles Estelar S. A.		18,303	75,730	24,207	-	99,937
Hipódromo Los Comuneros S. A.		5,000	11,344	-	(11,329)	15
Deportivo Antioquia		15	60,986	-	(60,986)	-
Compañía Colombiana de Inversiones de Café S. A.		22,108	1	5,294	-	5,295
Compañía Colombiana de Tejidos S. A.		18,849	3,038	-	(3,027)	11
Centro de Exposiciones y Convenciones S. A.		500,000	252,806	835,049	-	1,087,855
Industrial Hullera S. A.		186,422	10,573	-	(10,572)	-
<b>Subtotal nacionales</b>			<b>979,237</b>	<b>939,960</b>	<b>(85,914)</b>	<b>1,833,282</b>
<b>Nacionales en liquidación</b>						
P. C. A. S. A.		1,500	10,925,486	168,413	(8,981,310)	2,112,589
<b>Subtotal nacionales en liquidación</b>			<b>10,925,486</b>	<b>168,412</b>	<b>(8,981,310)</b>	<b>2,112,589</b>
<b>Total acciones</b>			<b>186,916,036</b>	<b>1,108,372</b>	<b>(9,067,224)</b>	<b>178,957,183</b>

El detalle de las inversiones en acciones, al 30 de septiembre de 2010 es el siguiente:

Detalle	% participación	No. de Acciones	Costo ajustado	Valorización	Provisión	Valor neto
De controlantes, voluntarias y participativas						
Nacionales activas						
Cervecería del Valle S. A.	5.12	3,100,000	25,151,897	-	-	25,151,897
Maltería Tropical S. A.	30.00	9,563,600	80,068,920	-	-	80,068,920
Impresora del Sur S. A.	45.00	9,000,010	49,728,657	-	-	49,728,657
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	2.00	11,600	39,284	-	-	39,284
Inversiones Maltería Tropical S. A.	5.20	1,712,163	5,539,246	-	-	5,539,246
<b>Subtotal nacionales activas</b>			160,528,004	-	-	160,528,004
De no controlantes, voluntarias y participativas						
<b>Nacionales</b>						
Avianca S. A.		8,744	-	5,362	-	5,362
Compañía Hotelera Cartagena de Indias S. A.		172,745	564,759	74,904	-	639,663
Hoteles Estelar S. A.		17,840	73,185	26,309	-	99,494
Hipódromo Los Comuneros S. A.		5,000	11,344	-	(11,329)	15
Deportivo Antioquia		15	60,986	-	(60,986)	-
Compañía Colombiana de Inversiones de Café S. A.		22,108	1	5,344	-	5,345
Compañía Colombiana de Tejidos S. A.		18,849	3,038	-	(3,022)	16
Centro de Exposiciones y Convenciones S. A.		500,000	252,806	354,134	-	606,940
Industrial Hullera S. A.		186,422	10,572	-	(10,572)	-
<b>Subtotal nacionales</b>			976,691	466,053	(85,909)	1,356,835
<b>Nacionales en liquidación</b>						
P. C. A. S. A.		1,500	10,925,485	158,563	8,981,309	2,102,039
<b>Subtotal nacionales en liquidación</b>			10,925,485	158,563	8,981,309	2,102,039
<b>Total acciones</b>			172,430,180	624,616	(9,067,218)	163,987,578

Al 30 de septiembre de 2011 la provisión por valor de \$9,067,224 se estima suficiente para cubrir cualquier eventualidad y corresponde a la protección de las inversiones en compañías en liquidación.

**Método de participación patrimonial**

Al 30 de septiembre de 2011 las inversiones en las sociedades sobre las cuales Cervecería Unión S. A. aplicó método de participación, implicaron el registro de una utilidad neta de \$22,700,772 ( 2010 - \$23,072,787) según se detalla a continuación. Los estados financieros de las compañías subordinadas, tomados como base para la aplicación del método de participación patrimonial, corresponden al corte del mes de septiembre de 2011.

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2011 arroja los siguientes resultados:

Razón social	Participación %	Efecto en la inversión	Efecto en el superávit	Efecto en los resultados	Dividendos recibidos
Nacionales					
Cervecería del Valle S. A.	5.12	(1,099,213)	-	12,224,587	13,323,800
Maltería Tropical S. A.	30.00	(2,953,875)	2,669,029	6,379,398	(12,002,318)
Impresora del Sur S. A.	45.00	(2,437,094)	608,324	3,696,039	(6,741,457)
Inversiones Maltería Tropical S. A.	5.20	108,063	152,981	393,002	(654,046)
Transportes TEV S.A.	0.46	-	-	(214)	-
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	2.00	7,917	(42)	7,959	-
		<b>6,590,328</b>	<b>3,430,293</b>	<b>22,700,772</b>	<b>(32,721,621)</b>

El efecto de la aplicación del método de participación patrimonial durante el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2010 arroja los siguientes resultados:

Razón social	Participación %	Efecto en la inversión	Efecto en el superávit	Efecto en los resultados	Dividendos recibidos
Nacionales					
Cervecería del Valle S. A.	5.12	8,062,876	-	10,112,472	(2,049,596)
Maltería Tropical S. A.	30.00	(3,182,895)	(3,650,450)	7,884,127	(7,416,572)
Impresora del Sur S. A.	45.00	2,636,935	(1,943,324)	4,580,259	-
Inversiones Maltería Tropical S. A.	5.20	266,128	(221,444)	487,572	-
Sociedad Portuaria Bavaria S. A.	2.00	8,355	(2)	8,357	-
		<b>7,791,399</b>	<b>(5,815,220)</b>	<b>23,072,787</b>	<b>(9,466,168)</b>

La siguiente es la composición patrimonial al 30 de septiembre de las compañías subordinadas con las cuales se aplicó el método de participación:

	Cervecería del Valle S. A.		Impresora del Sur S. A.		Maltería Tropical S. A.	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Capital suscrito y pagado	60,500,000	60,500,000	200,000	200,000	31,880,000	31,880,000
Superávit de capital	587	-	31,525,686	22,196,016	8,202,645	11,852,578
Reservas	262,775,969	233,011,336	56,522,408	56,059,014	103,185,958	100,155,426
Revalorización del patrimonio	-	-	16,765,500	17,005,550	14,061,781	15,010,999
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	238,576,622	197,356,304	8,213,410	10,178,342	21,265,603	27,472,587
Superávit por valorizaciones	-	-	5,469,231	4,869,088	110,232,790	91,146,062
<b>Total</b>	<b>561,853,178</b>	<b>490,867,640</b>	<b>118,696,235</b>	<b>110,508,010</b>	<b>288,828,777</b>	<b>277,517,652</b>
Acciones en circulación	60,500,000	60,500,000	20,000,000	20,000,000	31,880,000	31,880,000
Valor intrínseco	9,286.83	8,113.52	5,934.81	5,525.40	9,057.87	8,705.07
No. de acciones poseídas	3,100,000	3,100,000	9,000,010	9,000,010	9,563,600	9,563,600
Porcentaje de participación	5.12%	5.12%	45.00%	45.00%	30.00%	30.00%
	Inversiones Maltería Tropical S.A.		Sociedad Portuaria S. A.		Transportes TEV S. A.	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Capital suscrito y pagado	32,930,061	32,930,061	580,000	580,000	438,000	-
Superávit de capital	31,521,538	26,163,916	528	335	-	-
Reservas	42,789,123	40,999,475	1,598,044	963,897	25,040	-
Revalorización del patrimonio	576,539	748,201	-	2,148	-	-
Utilidad y/o pérdida del ejercicio	7,558,621	9,377,476	397,927	417,900	(46,821)	-
Superávit por valorizaciones	317,278	317,278	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>115,693,160</b>	<b>110,536,407</b>	<b>2,576,499</b>	<b>1,964,280</b>	<b>416,219</b>	<b>-</b>
Acciones en circulación	32,930,061	32,930,061	580,000	580,000	876	-
Valor intrínseco	3,513.30	3,235.23	4,442.24	3,386.69	475,136.78	-
No. de acciones poseídas	1,712,163	1,712,163	11,600	11,600	4	-
Porcentaje de participación	5.20%	5.20%	2.00%	2.00%	0.46%	-

## NOTA 9 - PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

La composición y clasificación de este rubro es la siguiente:

	30 de septiembre de 2011				
	Costo	Depreciación acumulada	Depreciación diferida	Neto	Valorización
Terrenos	4,919,027	-	-	4,919,027	218,579,375
Construcciones y edificaciones	51,806,367	24,298,883	-	27,507,484	120,202,702
Maquinaria y equipo	262,404,768	177,040,796	-	85,363,973	149,168,111
Muebles y equipo de oficina	4,330,942	3,106,257	-	1,224,685	-
Flota y equipo de transporte	1,093,377	950,947	-	142,430	958,335
Equipo de computación y comunicación	6,862,913	6,655,034	-	207,879	-
Envases y empaques	92,673,970	45,290,546	23,506,080	23,877,344	-
Construcciones y montajes en curso	4,832,594	-	-	4,832,594	-
Otros	461,559	217,042	-	244,516	-
<b>Total propiedades, planta y equipo</b>	<b>429,385,517</b>	<b>257,559,505</b>	<b>23,506,080</b>	<b>148,319,932</b>	<b>488,908,523</b>

	30 de septiembre de 2010				
	Costo	Depreciación acumulada	Depreciación diferida	Neto	Valorización
Terrenos	4,768,311	-	-	4,768,311	210,961,306
Construcciones y edificaciones	48,214,254	22,790,284	-	25,423,970	112,595,876
Maquinaria y equipo	257,525,779	167,912,018	-	89,613,761	132,301,433
Muebles y equipo de oficina	4,262,520	2,968,138	-	1,294,382	-
Flota y equipo de transporte	1,036,550	881,373	-	155,177	874,829
Equipo de computación y comunicación	6,816,690	6,479,059	-	337,631	-
Envases y empaques	99,069,871	57,306,840	11,595,618	30,167,412	-
Construcciones y montajes en curso	5,234,855	-	-	5,234,855	-
Otros	257,626	177,746	-	79,881	-
<b>Total propiedades, planta y equipo</b>	<b>427,186,456</b>	<b>258,515,458</b>	<b>11,595,618</b>	<b>157,075,380</b>	<b>456,733,444</b>

La depreciación de propiedades, planta y equipo cargada a resultados en el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2011 ascendió a \$24,061,592 (2010 - \$26,738,185).

Conforme al Artículo 64 del Decreto 2649 de 1993, la Compañía efectuó el último avalúo de sus bienes en diciembre de 2009, el cual fue realizado por la firma de asesores inmobiliarios Activos e Inventarios Ltda.

## NOTA 10 - INTANGIBLES

La composición de este rubro al 30 de septiembre, es la siguiente:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Licencias de software, neto	<b>2,175,004</b>	<b>98,186</b>

## NOTA 11 - PROVEEDORES

La composición de este rubro al 30 de septiembre, es la siguiente:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Nacionales	11,146,825	11,912,761
Del exterior	1,892,907	2,447,751
	<b>13,039,732</b>	<b>14,360,512</b>

## NOTA 12 - CUENTAS POR PAGAR

La composición de este rubro al 30 de septiembre, es la siguiente:

	2011	2010
A compañías vinculadas (1)	100,889,823	5,641,908
Costos y gastos por pagar	9,095,892	7,338,391
Retención en la fuente	2,841,183	2,977,657
Dividendos	1,384,069	1,203,180
Acreedores varios	2,454,404	892,632
Retenciones y aportes de nómina	584,450	565,562
Otros pasivos	12,228,195	10,772,827
	<b>129,478,016</b>	<b>29,392,157</b>

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

	2011	2010
SABMiller Management B.V.	1,698,229	956,395
SAB Miller PLC.	620,065	442,654
Bavaria S. A.	76,185,164	48,657
Maltería Tropical S. A.	2,297,374	855,631
Cervecería del Valle S. A.	18,128,595	2,377,416
Impresora del Sur S. A.	960,832	954,243
Transportes TEV S. A.	993,193	-
Fundación Bavaria	6,371	6,912
	<b>100,889,823</b>	<b>5,641,908</b>

Las principales transacciones con compañías vinculadas y con accionistas se revelan en las Notas 25 y 26.

## NOTA 13 - IMPUESTOS, GRAVAMENES Y TASAS

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

Las disposiciones vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 33% a título de impuesto de renta y complementarios.
- b) La base para determinar el impuesto de la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior.
- c) El Artículo 1 de la Ley 1430 de 2010 establece que a partir del año gravable 2011 ningún contribuyente del impuesto sobre la renta y complementarios podrá hacer uso de la deducción por adquisición de activos fijos reales productivos.
- d) Al 30 de septiembre de 2011, la Compañía no cuenta con saldos de pérdidas fiscales ni excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por compensar.
- e) A partir del año 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que hubieren celebrado operaciones con vinculados económicos o partes relacionadas del exterior y/o con residentes en países considerados paraísos fiscales, están obligados a determinar para efectos del impuesto de renta y complementarios sus ingresos ordinarios y extraordinarios, sus costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones los precios y márgenes de utilidad denominados de mercado. A la fecha, la administración de la Compañía y sus asesores aún no han concluido el estudio de actualización correspondiente a septiembre del año 2011, pero consideran que con base en los resultados satisfactorios del estudio correspondiente al año 2010 no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.

Los impuestos, gravámenes y tasas al 30 de septiembre es la siguiente:

	2011	2010
Impuesto sobre la renta y complementarios	46,359,713	52,382,202
Impuesto al consumo por pagar	15,214,115	16,839,378
Impuesto sobre las ventas por pagar	3,697,955	4,619,451
Impuesto de industria y comercio por pagar	165,965	137,381
Impuesto a las importaciones por pagar	368,892	421,156
<b>Total impuestos, gravámenes y tasas</b>	<b>65,806,640</b>	<b>74,399,568</b>

La conciliación entre la ganancia antes de la provisión para impuesto sobre la renta y la renta gravable de los nueve meses terminados al 30 de septiembre es la siguiente:

	2011	2010
<b>Utilidad antes de la provisión para impuesto de renta</b>	147,405,961	180,106,062
<b>Más - Gastos no deducibles e ingresos gravables</b>		
Dividendos recibidos Método de participación	32,721,622	9,466,168
Multas sanciones y otros	157,340	16,599
Impuestos asumidos	681	15,281
Impuestos no deducibles	16,045	73,021
Provisión - otros gastos de terceros	3,358,403	-
Provisión cartera contable	100,000	416,830
Recuperación deducción inversiones activos reales productivos	534,776	-
Gravamen a los movimientos financieros	1,941,582	148,628
Depreciación contable de envases, canastas y estibas	8,676,544	8,995,545
Depreciación contable de otros activos	15,385,048	17,742,640
Bajas contables demás activos	159,875	2,318,856
Bajas contables envases y canastas	650,367	-
Impuesto de ICA contable	3,927,847	3,534,323
Gasto de ejercicios anteriores	893,849	-
Otros gastos no deducibles (operaciones forward)	1,884,272	-
Pagos contra la provisión laboral	-	85,514
Pérdida en venta de otros activos fijos	1,065,595	-
<b>Subtotal</b>	<b>71,473,846</b>	<b>42,813,405</b>
<b>Menos Deducciones fiscales e ingresos no gravables</b>		
Dividendos no gravados	32,721,622	9,466,168
Bajas fiscales envases y canastas	963,127	2,276,861
Bajas fiscales demás activos	159,875	-
Depreciación fiscal de envases y canastas	5,265,974	4,374,869
Depreciación fiscal de otros activos	12,019,550	12,701,390
Deducción por inversiones en activos fijos reales productivos	-	5,408,235
Otras provisiones no deducibles	452,701	-
Otros gastos no deducibles (operaciones forward)	-	1,019,975
Provisión - otros gastos de terceros	-	104,708
Reintegro de provisiones de ejercicios anteriores	-	2,006,900
Provisión cartera fiscal	107,039	159,354
Ingreso por método de participación	22,700,787	23,072,787
Recuperación Ingresos no gravados	195,947	-
Impuesto de ICA deducible	3,752,847	3,534,323
Dividendos y participaciones no gravados	56,360	59,953
<b>Subtotal</b>	<b>78,395,829</b>	<b>64,185,523</b>
Renta líquida gravable	140,483,978	158,733,944
Renta presuntiva	3,820,959	5,429,625
Tasa impositiva	33%	33%
Impuesto sobre renta gravable	46,359,713	52,382,202
Impuesto de renta diferido	(3,807,892)	(2,944,335)
Ajuste Impuesto de renta períodos anteriores	817,838	(338,640)
	43,369,659	49,099,226
<b>Total impuesto de renta</b>		

La conciliación entre el patrimonio contable y el patrimonio fiscal al 30 de septiembre es la siguiente:

	2011	2010
<b>Patrimonio contable</b>	825,976,919	809,879,637
<b>Más - Partidas que incrementan el patrimonio fiscal:</b>		
Provisión de cartera para deudas de dudoso cobro	626,064	943,386
Eliminación protección de inversiones	9,067,224	9,067,219
Valor fiscal inversiones	51,453,600	46,320,052
Valor fiscal activos fijos	193,896,984	167,028,784
Otras provisiones no solicitadas en renta - laborales otras	9,788,262	16,738,886
Operaciones de cobertura (forward) - CP	2,059,185	556,522
Impuesto diferido crédito	984,352	-
Provisión de inventarios no solicitada	559,694	369,319
Valor fiscal diferidos	7,794,370	27,246,533
Costos reajustes fiscales activos fijos	3,346,616	3,349,776
<b>Subtotal partidas que incrementan el patrimonio fiscal</b>	<b>279,576,351</b>	<b>271,620,477</b>
<b>Menos - Partidas que disminuyen el patrimonio fiscal:</b>		
Valorización contable inversiones	1,284,237	748,050
Valor contable activos fijos	148,354,768	158,165,547
Valor contable inversiones	201,016,554	177,436,048
Operaciones de cobertura (forward) - CP	1,151,042	549,984
Reserva ajustes forward commodities	-	549,502
Impuesto diferido débito	13,345,348	12,939,810
Eliminación valorización contable activos fijos	488,908,522	510,374,102
Valor contable diferidos	7,990,317	315,341
<b>Subtotal partidas que disminuyen el patrimonio fiscal</b>	<b>862,050,788</b>	<b>861,078,384</b>
<b>Patrimonio líquido fiscal</b>	<b>243,502,482</b>	<b>220,421,730</b>

La renta presuntiva de los nueve meses terminados al 30 de septiembre se determina de la siguiente manera:

	2011	2010
Patrimonio líquido año anterior	189,594,747	268,103,340
Patrimonio excluido:	(19,774,331)	(26,786,652)
Patrimonio líquido sujeto a renta presuntiva	169,820,416	241,316,688
Renta presuntiva	3%	3%
No de meses del año	9	9
<b>Saldo renta presuntiva</b>	<b>3,820,959</b>	<b>5,429,625</b>

**Impuesto diferido**

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

Estas diferencias corresponden al tratamiento contable dado a las bonificaciones laborales, provisiones y a la depreciación de botellas, canastas y activos fijos que se detallan a continuación:

	2011	2010
<b>Débito</b>		
<b>Saldo inicial</b>	10,236,740	10,007,922
<b>Menos - Operaciones forward</b>	-	336,592
Provisiones de cartera	2,323	-
Bajas botellas y canastas	336,363	-
Bajas otros activos	52,759	-
Provisiones otros gastos terceros	-	34,554
<b>Mas - Depreciación diferida botellas y canastas</b>	<b>1,125,525</b>	<b>1,470,603</b>
Depreciación diferida maquinaria y equipo	757,700	1,724,003
Provisiones otros gastos de terceros	932,148	-
Bajas botellas y canastas	-	13,858
Provisión impuestos	62,869	-
Provisiones laborales	-	28,220
Operaciones forward	621,810	-
Provisiones de cartera	-	66,350
<b>Total por impuesto diferido débito</b>	<b>13,345,347</b>	<b>12,939,810</b>
<b>Crédito</b>		
Impuesto de Industria y comercio	-	6,517

Existe un proceso adelantado por las autoridades tributarias nacionales que pretende modificar la liquidación privada del impuesto de renta del año 2004, para rechazar una deducción especial por inversión en activos fijos productivos. El mayor impuesto discutido y la sanción ascienden a \$180,141,000, según la Liquidación Oficial de Revisión No. 110642007000044 del 28 de noviembre de 2007. La compañía considera que existen argumentos para defender el caso y presentó demanda de nulidad y restablecimiento ante el Tribunal Administrativo de Antioquia. El proceso se encuentra en etapa probatoria.

No existen otros procesos que pretendan modificar las liquidaciones privadas de las declaraciones de renta, IVA y retenciones en la fuente presentadas.

#### Impuesto al patrimonio

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

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

La Ley 1370 de diciembre de 2009, establece la ampliación del Impuesto al patrimonio para los años gravables 2011, 2012, 2013 y 2014. La liquidación del impuesto deberá hacerse sobre el patrimonio líquido que se tenga al primero de enero de 2011 y se establecieron tarifas diferenciales así: 2.4% para los patrimonios entre \$3,000 y \$5,000 millones y 4.8% para patrimonios superiores a \$5,000 millones.

## NOTA 14 - OBLIGACIONES LABORALES

La composición y clasificación de este rubro al 30 de septiembre es la siguiente:

	2011	2010
<b>Corriente</b>		
Salarios por pagar	11,703	21,862
Cesantías consolidadas	566,343	1,409,199
Intereses sobre cesantías	101,123	140,687
Vacaciones consolidadas	887,278	852,047
Prestaciones extralegales	2,076,302	2,073,316
<b>Subtotal corriente</b>	<b>3,642,749</b>	<b>4,497,111</b>
<b>No corriente</b>		
Cesantías consolidadas	532,318	285,796
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>532,318</b>	<b>285,796</b>
	<b>4,175,067</b>	<b>4,782,907</b>

## NOTA 15 - PASIVOS ESTIMADOS, PROVISIONES Y PENSIONES DE JUBILACIÓN

Pasivos estimados y provisiones

El saldo de pasivos estimados y provisiones al 30 de septiembre comprendía lo siguiente:

	2011	2010
<b>Corriente</b>		
Costos y gastos	5,455,969	14,960,810
Obligaciones laborales	1,594,471	445,153
<b>Subtotal corriente</b>	<b>7,050,440</b>	<b>15,405,963</b>
<b>No corriente</b>		
Pensiones de jubilación	9,564,611	8,113,663
Provisiones para litigios	1,052,495	264,028
<b>Subtotal no corriente</b>	<b>10,617,106</b>	<b>8,377,691</b>
	<b>17,667,546</b>	<b>23,783,654</b>

### Pensiones de jubilación

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

El valor de las obligaciones por pensiones de jubilación al 30 de septiembre de 2011 y 2010, se determinó con base en cálculos actuariales certificados por actuario autorizado, bajo el método de sistema de equivalencia actuarial para rentas vencidas, que incluye 12 mesadas al año y dos adicionales en los meses de junio y diciembre, siguiendo las bases técnicas establecidas en las normas vigentes, así como auxilio funerario para aquellos beneficiarios que no tienen pensión compartida.

En el período enero a septiembre de 2011 se efectuaron pagos de pensiones con cargo a gastos por valor de \$901,012 (2010 - \$1,043,800).

El método actuarial utilizado es el establecido en el Artículo 112, Literales a) y b) del Estatuto Tributario y los beneficios cubiertos corresponden a todos los futuros pagos de pensiones de jubilación. Adicionalmente, la Compañía se acoge a lo establecido por el Artículo 21 del Decreto 1299 del 22 de junio de 1994, esto es, que queda exenta de constituir las garantías consagradas en los Artículos 19 y 20 del mismo decreto, debido a que el cálculo actuarial se encuentra amortizado en un 100% en los resultados del período.

El número de personas incluidas al 30 de septiembre en este beneficio se detalla a continuación:

Grupo	Valor	2011	Valor	2010
		Número de personas		Número de personas
01	1,289,610	18	1,223,497	21
2A	1,123,059	35	1,038,865	38
2C	312,878	18	453,954	18
06	6,839,064	115	5,397,347	117
	<b>9,564,611</b>	<b>186</b>	<b>8,113,663</b>	<b>194</b>

## NOTA 16 - PATRIMONIO

Al 30 de septiembre de 2011 el capital autorizado asciende a \$7,980 y se encuentra dividido en 14,000,000 de acciones por valor de 57 centavos cada una. El capital suscrito y pagado asciende a \$5,438 y está representado en 9,540,000 acciones.

### Reserva para readquisición de acciones neto

#### Acciones propias readquiridas

Al 30 de septiembre de 2011 el valor neto de la reserva para readquisición de acciones asciende a \$6,400,031 (2010 – 6,418,001) y se han readquirido acciones por valor de \$1,981,680 que representan 2,473,382 acciones contabilizadas a su costo de adquisición. Los derechos inherentes a las mismas quedaron en suspenso de conformidad con la Ley.

Otras reservas

El valor de estas reservas al 30 de septiembre está compuesto por los siguientes rubros, según se indica en el estado de cambios en el patrimonio:

	2011	2010
<b>Reservas legales</b>		
Reserva legal	2,719	2,719
Reserva por disposiciones fiscales	73,839,434	59,535,146
Subtotal reservas legales	73,842,153	59,537,865
<b>Reservas ocasionales</b>		
Reserva para futuras inversiones	31,311,303	44,660,421
<b>Subtotal reservas ocasionales</b>	<b>31,311,303</b>	<b>44,660,421</b>
	<b>105,153,456</b>	<b>104,198,286</b>

Las reservas ocasionales son de libre disponibilidad de los accionistas.

Reserva legal

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

Reserva para propósitos tributarios

Esta reserva fue constituida para tener derecho a solicitar la depreciación como deducción para efectos fiscales en cuotas iguales o desiguales durante la vida útil del activo (depreciación flexible) y corresponde al 70% del exceso de depreciación registrada para fines fiscales.

Valor intrínseco de la acción

El valor intrínseco de la acción, calculado con base en 7,066,618 acciones en circulación y teniendo en cuenta el rubro de valorizaciones, ascendió a \$116,884.33 al 30 de septiembre del 2011 (\$114,603.74 al 30 de septiembre del 2010).

### Utilidad neta por acción

Para el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2011, la utilidad neta del ejercicio por acción fue de \$14,722.22 (2010 - \$18,538.40).

### Superávit de capital

Al 30 de septiembre de 2011 comprende el valor del efecto acumulado de los cambios patrimoniales de las subordinadas registradas por el método de participación por \$44,730,428 (30 de septiembre de 2010 - \$31,895,623).

### Superávit por valorizaciones

El superávit por valorizaciones al 30 de septiembre está conformado de la siguiente manera:

	2011	2010
De inversiones en acciones (Nota 8)	1,284,237	748,049
De propiedades, planta y equipo (Nota 9)	488,908,523	456,733,444
	<b>490,192,760</b>	<b>457,481,493</b>

### Revalorización del patrimonio

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

Durante el período de nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2011, la Administración acogidos a las normas legales vigentes cargó a la cuenta de revalorización del patrimonio \$2,547,308 por concepto de impuesto de patrimonio (2010 - \$1,772,243).

## NOTA 17 - CUENTAS DE ORDEN

La composición y clasificación de este rubro al 30 de septiembre es la siguiente:

	2011	30 de septiembre 2010
<b>Cuentas de orden deudoras</b>		
<b>Derechos contingentes</b>		
Bienes y valores en poder de terceros	466,293,851	417,447,202
Reclamaciones civiles y otras	3,054,414	1,577,210
Otros derechos contingentes	1,487	1,487
	469,349,752	419,025,899
<b>Deudoras fiscales</b>	<b>611,810,274</b>	<b>669,947,626</b>
<b>Deudores de control</b>		
Bienes en arrendamiento operativo	46,519,367	17,110,511
Activos castigados	213,641	56,553
Propiedades, planta y equipo totalmente depreciados	95,694,103	96,483,416
Ajuste por inflación de activos	139,435,771	139,435,771
	281,862,882	253,086,251
<b>Total cuentas de orden deudoras</b>	<b>1,363,022,908</b>	<b>1,342,059,776</b>
<b>Cuentas de orden acreedoras</b>		
<b>Responsabilidades contingentes</b>		
Avales y garantías moneda nacional	140,167,000	1,950,320,000
Bienes y valores recibidos de terceros (1)	520,375,414	465,328,501
Bienes y valores mobiliarios recibidos en garantía (2)	25,025,087	21,628,430
Reclamaciones civiles, laborales y penales (3)	18,051,477	13,760,179
Otras responsabilidades contingentes	41,928	41,928
	703,660,906	2,451,079,038
Acreedoras fiscales (4)	86,242,441	67,412,873
<b>Acreedoras de control</b>		
Ajuste por inflación del patrimonio	95,039,298	95,039,298
	95,039,298	95,039,298
<b>Total cuentas de orden acreedoras</b>	<b>884,942,645</b>	<b>2,613,531,209</b>
<b>Total cuentas de orden</b>	<b>2,247,965,553</b>	<b>3,955,590,985</b>

**(1) Bienes y valores recibidos de terceros:**

Corresponden a elementos promocionales entregados en comodato a terceros para su uso, y materiales entregados para su transformación.

**(2) Bienes y valores mobiliarios recibidos en garantía:**

Corresponde al valor de las hipotecas sobre inmuebles y prendas sin tenencia sobre vehículos que Cervecería Unión S. A. solicita a los contratistas como garantía por las obligaciones adquiridas por cualquier concepto ante la Compañía, y que son necesarias para la operación de su negocio.

**(3) Reclamaciones civiles, laborales y penales:**

El saldo de reclamaciones civiles y laborales comprendía lo siguiente:

	<b>30 de septiembre</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Reclamaciones civiles y/o comerciales	17,351,477	11,512,537
Reclamaciones laborales	700,000	1,058,000
Reclamaciones tributarias	-	1,189,642
	<b>18,051,477</b>	<b>13,760,179</b>

En lo relacionado con las reclamaciones civiles y/o comerciales, es de anotar que los fallos anteriores por demandas similares han resultado favorables para la Compañía. Para las demandas actuales, la administración y los asesores legales de la Compañía consideran excesivas las pretensiones. Sin embargo, se han presentado los argumentos y pruebas suficientes y necesarios para defender la posición de la Compañía y obtener como en anteriores oportunidades, fallos favorables. Con base en lo anterior no se considera necesario registrar ninguna provisión al respecto.

**(4) Acreedoras fiscales**

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

## NOTA 18 - INGRESOS OPERACIONALES, NETO

La Compañía obtuvo los siguientes ingresos en desarrollo de su actividad principal, durante los períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre:

	2011	2010
Ventas brutas	498,234,988	507,960,491
Menos - Descuentos en ventas	(11,755,248)	(20,105,534)
	<b>486,479,740</b>	<b>487,854,957</b>

## NOTA 19 - COSTO DE VENTAS

El costo de ventas estuvo conformado de la siguiente manera, durante los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre:

	2011	2010
Costos de producción	200,867,543	176,787,330
Depreciación de propiedades, planta y equipo	7,745,275	9,106,919
	<b>208,612,818</b>	<b>185,894,249</b>

## NOTA 20 - GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN

Los gastos operacionales de administración comprendieron los siguientes conceptos durante los períodos de nueve meses terminados a l 30 de septiembre:

	2011	2010
Gastos de personal	6,049,467	6,539,703
Servicios	5,395,561	4,682,416
Honorarios	1,960,040	1,605,266
Impuestos	721,922	1,497,288
Seguros	339,612	400,240
Mantenimiento y reparaciones	257,129	262,346
Gastos de viaje	157,538	199,891
Depreciación	187,672	132,774
Amortizaciones	35,990	58,109
Arrendamientos	16,271	65,048
Gastos legales	10,085	2,352
Contribuciones y afiliaciones	7,009	5,508
Diversos	728,173	1,026,935
	<b>15,866,469</b>	<b>16,477,876</b>

Los gastos operacionales de administración corresponden a valores relacionados con la gestión administrativa encaminada a la dirección, planeación, y organización de las políticas establecidas por la Compañía para el desarrollo de su actividad operativa que incluyen, básicamente, los gastos incurridos en las áreas ejecutiva, financiera, legal y administrativa.

En el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2011 se hizo un cargo en gastos de personal por \$2,308,317 (2010 - \$2,636,519) que corresponde al valor pagado por reestructuración de personal, con el fin de mejorar la eficiencia operativa de la Compañía.

## NOTA 21 - GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS

Los gastos operacionales de ventas comprendieron los siguientes conceptos, durante los períodos nueve meses terminados al 30 de septiembre:

	2011	2010
Fletes y acarreos	50,720,948	45,300,067
Publicidad y promociones	20,726,457	26,896,006
Depreciación	16,128,646	17,498,493
Gastos de personal	13,815,759	13,287,483
Servicios	9,807,999	10,135,409
Arrendamientos	6,452,679	6,049,493
Amortizaciones	6,100,441	1,770,781
Impuestos	3,990,800	3,612,609
Mantenimiento y reparaciones	2,486,131	2,685,674
Gastos de viaje	887,075	815,864
Provisión deudores	100,000	416,830
Seguros	6,012	10,125
Diversos	2,639,836	2,795,284
	<b>133,862,783</b>	<b>131,274,118</b>

Los gastos operacionales de ventas corresponden a valores relacionados con la gestión de ventas encaminada a la dirección, planeación y organización de las políticas establecidas por la Compañía para el desarrollo de la actividad de ventas e incluyen básicamente los gastos incurridos en las áreas ejecutiva, de distribución, mercadeo, comercialización, promoción, publicidad y ventas.

## NOTA 22 - INGRESOS NO OPERACIONALES

Los ingresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre:

	2011	2010
Ingresos por método de participación	22,700,772	23,072,787
Financieros	1,394,187	4,210,306
Aprovechamientos	1,370,875	728,938
Diferencia en cambio	1,265,195	1,129,059
Recuperaciones cálculo actuarial y otros	828,509	2,014,747
Indemnizaciones	99,180	11,630
Dividendos y participaciones	56,360	59,953
Arrendamientos	48,288	47,188
Otras ventas	82,209	71,869
	<b>27,845,575</b>	<b>31,346,477</b>

Los ingresos no operacionales provenientes de transacciones diferentes a los del objeto social o giro normal del negocio, incluyendo entre otros, los ítems relacionados con las operaciones de carácter financiero, arrendamientos, servicios, honorarios, utilidad en venta de propiedades, planta y equipo.

## NOTA 23 - EGRESOS NO OPERACIONALES

Los egresos no operacionales comprendieron los siguientes conceptos durante los períodos de nueve meses terminados al 30 de septiembre:

	2011	2010
Gravamen a los movimientos financieros	2,588,775	200,719
Diferencia en cambio	2,329,429	4,120,567
Gastos no deducibles	1,608,802	15,281
Pérdida en venta y retiro de bienes	1,092,067	626,986
Financieros	800,880	468,973
Multas, sanciones y litigios	37,836	16,599
Diversos	119,495	4
	<b>8,577,284</b>	<b>5,449,129</b>

## NOTA 24 - INDICADORES FINANCIEROS

En cumplimiento de lo establecido en el Artículo 291 del Código de Comercio, a continuación se presentan los principales indicadores financieros al 30 de septiembre de 2011 y 2010.

El análisis integral de los indicadores al 30 de septiembre de 2011 y su comparación con los indicadores al 30 de septiembre de 2010, reflejan y son concordantes con los comentados en el informe de gestión y las revelaciones en otras notas.

### Índices de liquidez

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

	2011	30 de septiembre 2010
Razón corriente		
Activo corriente / Pasivo corriente	0.97 veces	1.18 veces
Prueba ácida inventarios		
Activo corriente, menos inventarios / Pasivo corriente	0.88 veces	1.02 veces
Prueba ácida cuentas por cobrar		
Activo corriente, menos cuentas por cobrar / Pasivo corriente	0.19 veces	0.32 veces

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

	2011	30 de septiembre 2010
Capital de trabajo		
Activo corriente, menos pasivo corriente	5,764,463	25,390,684

### Índices de endeudamiento

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

	2011	30 de septiembre 2010
Endeudamiento total		
Pasivo total / Activo total	21.79%	15.34%
Endeudamiento corto plazo		
Pasivo corriente / Activo total	20.74%	14.43%
Cobertura de intereses		
Utilidad de operación / Intereses pagados	160.00%	328.82%

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

Los siguientes indicadores comparan el financiamiento de terceros con los recursos de los accionistas y establece la relación existente entre los compromisos financieros a corto y largo plazo con el patrimonio de la Compañía:

	2011	30 de septiembre 2010
Apalancamiento		
Pasivo total / Patrimonio	27.87%	18.12%
Pasivo corriente / Patrimonio	26.52%	17.05%

### Índices de actividad

	2011	30 de septiembre 2010
Rotación de cartera		
Ventas brutas / Promedio de la cartera	37.90 veces	38.72 veces
	9.50 días	9.30 días
Rotación de inventarios		
Costo de ventas / Promedio de los inventarios	27.73 veces	22.16 veces
	12.98 días	16.25 días
Rotación de activos fijos		
Ventas brutas / Activos fijos	3.36 veces	3.21 veces
Rotación de activos operacionales		
Ventas brutas / Activos corrientes	2.34 veces	3.11 veces
Rotación de activos totales		
Ventas brutas / Activos totales	0.47 veces	0.53 veces

### Índices de rendimiento

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

	2011	30 de septiembre 2010
Margen bruto de utilidad		
Utilidad bruta / Ventas netas	57.12%	61.90%
Margen operacional de utilidad		
Utilidad operacional / Ventas netas	26.34%	31.61%
Margen neto de utilidad		
Utilidad neta / Ventas netas	21.39%	26.85%
Rendimiento del patrimonio		
Utilidad neta / Patrimonio	12.60%	16.18%
Rendimiento del activo total		
Utilidad neta / Activo total	9.85%	13.70%

Este índice muestra la capacidad que tiene la Compañía para responder por sus pasivos totales, incluyendo los pasivos laborales.

Índice de solvencia o solidez

Total activos / Total pasivos	4.59 veces	6.52 veces
-------------------------------	------------	------------

## NOTA 25 - TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

La Compañía efectuó las siguientes transacciones con partes relacionadas durante los períodos de nueve meses terminados a l 30 de septiembre:

	2011	30 de septiembre 2010
<b>Cervecería del Valle S. A.</b>		
Compra de producto	40,336,302	21,819,767
Dividendos recibidos	13,323,800	2,049,596
Pagos Contrato de Mandato	95,779	148,027
<b>Impresora del Sur S. A.</b>		
Dividendos recibidos	6,741,457	-
Servicio Maquilado	822,796	1,457,908
Transportes TEV S. A.		
Servicio de transporte	9,554,621	-

Durante el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2011 y 2010 no se llevaron a cabo operaciones con compañías vinculadas, accionistas, miembros de junta y administradores de las características que se mencionan a continuación:

- a) Servicios gratuitos o compensados.
- b) Préstamos que impliquen para el mutuario una obligación que no corresponda a la esencia o naturaleza del contrato mutuo.

## NOTA 26 - OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y DIRECTIVOS

Las operaciones realizadas con accionistas beneficiarios reales del 10% o más del total de acciones en circulación, con miembros de la Junta Directiva y representantes legales o con compañías en donde un accionista, un miembro de la Junta Directiva o un funcionario de la Compañía tenían una participación superior al 10%, durante los períodos de nueve meses terminados el 30 de septiembre fueron:

	2011	2010
<b>Bavaria S. A.</b>		
Compra de producto (cervezas, y maltas) sin impuestos	81,415,879	72,072,000
Compra de materia prima (cebada, clarizima, esencias, triturados)	16,000,180	13,972,000
Compra de materiales, repuestos y elementos (canastillas, película plástica y repuestos varios)	5,762,657	6,437,000
Ventas de producto (cervezas, y maltas) sin impuestos	27,714,337	60,684,000
Venta de materiales y elementos (canastilla, tapas y repuestos)	670,322	1,104,000
Compra de activos fijos	-	47,000
Servicios recibidos Maquila	-	78,000
Dividendos pagados	50,743,626	92,627,000
<b>Maltería Tropical S. A.</b>		
Servicio de maquilado de cebada	546,097	3,035,708
Dividendos pagados	12,040,903	21,979,327
Dividendos recibidos	12,002,318	7,416,572

#### Operaciones con miembros de la Junta Directiva

Durante el período de nueve meses terminado al 30 de septiembre de 2011 y 2010, no se efectuaron operaciones de carácter comercial con los miembros de Junta Directiva.

#### Operaciones con representantes legales

Las operaciones realizadas con los representantes legales de la Compañía se limitaron únicamente a la relación laboral.

No existen operaciones con compañías, en donde un accionista o un funcionario de la Compañía tuvieran una participación superior al 10% diferentes a las relacionadas en esta Nota.

## PROYECTO DE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Cervecería Unión S.A.

La Junta Directiva de Cervecería Unión S.A., en su reunión del 24 de octubre de 2011, aprobó por unanimidad, presentar a la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas que debe reunirse el 28 de noviembre del año en curso, la siguiente proposición:

(Cifras en pesos)

Utilidad del ejercicio	104,036,302,451.33
------------------------	--------------------

<b>Total disponible para distribución</b>	<b>104,036,302,451.33</b>
---	---------------------------

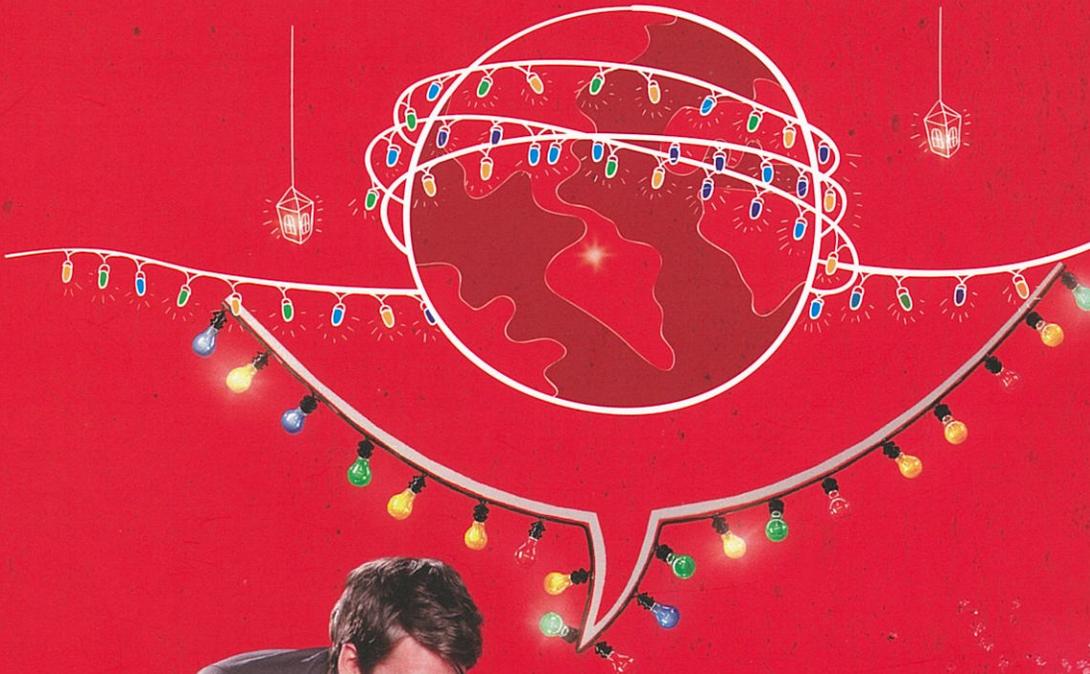
La suma anterior se propone distribuirla así

Reserva para futuras inversiones no gravable	104,036,302,451.33
--	--------------------

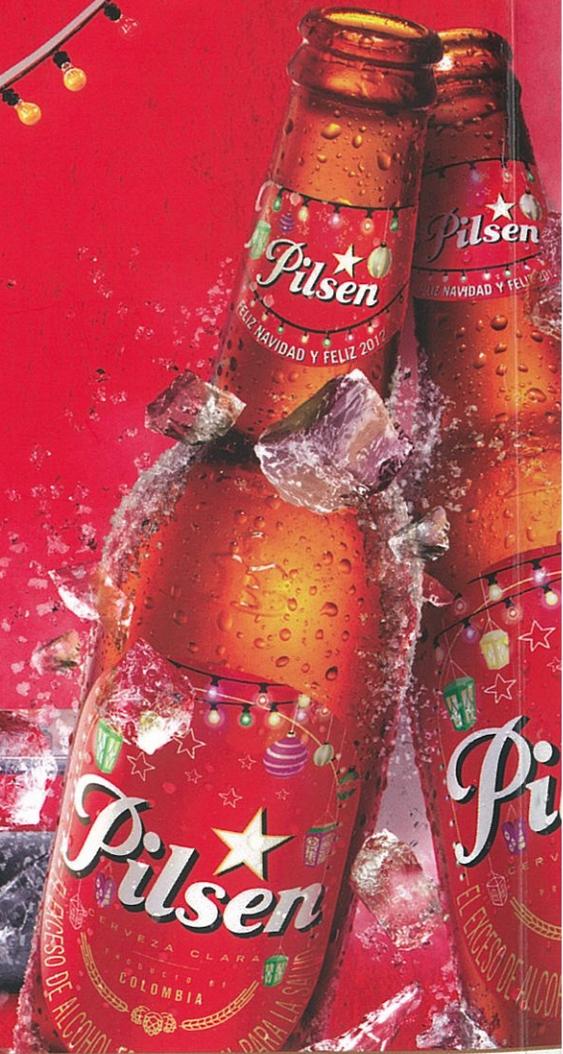
<b>Sumas iguales</b>	<b>104,036,302,451.33</b>	<b>104,036,302,451.33</b>
----------------------	---------------------------	---------------------------



# SOLO EN NAVIDAD NUESTRO ALUMBRADO SE VE DESDE LA LUNA



**EI PARCHE va pa' largo**



Una subsidiaria de SABMiller plc



CERVECERÍA UNIÓN



BAVARIA