

Deloitte.

***Alpina Productos Alimenticios
S.A.***

*Estados Financieros por los Años
Terminados el 31 de Diciembre de 2009 y
2008 e Informe del Revisor Fiscal*

INFORME DEL REVISOR FISCAL

A los accionistas de
ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A.

He auditado el balance general de ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A. al 31 de diciembre de 2009, y el correspondiente estado de resultados, de cambios en el patrimonio, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y el resumen de las principales políticas contables y otras notas explicativas. Los estados financieros del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, que se presentan para efectos comparativos, fueron auditados por otro Revisor Fiscal, quien en su opinión del 23 de febrero de 2009, emitió una opinión sin salvedades sobre los mismos.

La administración es responsable por la preparación y correcta presentación de estos estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener un sistema de control interno adecuado para la preparación y presentación de los estados financieros, libres de errores significativos, bien sea por fraude o error; seleccionar y aplicar las políticas contables apropiadas; así como efectuar las estimaciones contables que resulten razonables en las circunstancias.

Mi responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en mi auditoría. Obtuve la información necesaria para cumplir mis funciones y llevar a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Tales normas requieren que planifique y efectúe la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos. Una auditoría de estados financieros incluye examinar, sobre una base selectiva, la evidencia que soporta las cifras y las revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos de auditoría seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros. En la evaluación del riesgo, el auditor considera el control interno de la Compañía que es relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias. Una auditoría también incluye, evaluar los principios de contabilidad utilizados y las estimaciones contables significativas hechas por la administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros. Considero que mi auditoría me proporciona una base razonable para expresar mi opinión.

En mi opinión, los estados financieros antes mencionados, tomados de los libros de contabilidad, presentan razonablemente, en todos los aspectos significativos, la situación financiera de ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S.A. al 31 de diciembre de 2009, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.

Además, basado en el alcance de mi auditoría, informo que la Compañía ha llevado su contabilidad conforme a las normas legales y a la técnica contable; las operaciones registradas en los libros de contabilidad 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; la correspondencia, los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevan y se conservan debidamente; el informe de gestión de los administradores guarda la debida concordancia con los estados financieros básicos, y la Compañía no se encuentra en mora por concepto de aportes al Sistema de Seguridad Social Integral. Mi evaluación del control interno, efectuada con el propósito de establecer el alcance de mis pruebas de auditoría, no puso de manifiesto que la Compañía no haya seguido medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de sus bienes y de los de terceros que estén en su poder.



ANDREA BERNAL DÍAZ

Revisor Fiscal

T.P. 136092-T

Designado por Deloitte & Touche Ltda.

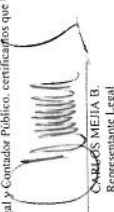
12 de Febrero de 2010.

ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S. A.

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008
(En millones de pesos colombianos)

	2009	2008	2009	2008
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE:				
Disponible (Nota 3)	\$ 55.035	\$ 17.203		
Inversiones (Nota 4)	219	8.204		
Deudores:				
Clientes - Neto (Nota 5)	52.813	52.642		
Compañías vinculadas económicas (Nota 6)	35.050	32.912		
Deudores varios (Nota 7)	12.478	21.605		
Anticipo de impuestos	30.545	28.941		
Total deudores	130.886	136.100		
Inventarios - Neto (Nota 8)	87.032	120.162		
Gastos pagados por anticipado	578	522		
Impuesto diferido (Nota 13)	4.990	6.027		
Total activo corriente	278.770	288.218		
Inversiones (Nota 4)	48.182	39.612		
Deudores (Nota 7)	1.332	1.224		
Inventario (Nota 8)	925	873		
Diferidos (Nota 9)	55.704	44.406		
Intangibles, Neto (Nota 11)	19.975	28.544		
Propiedad, planta y equipo (Nota 10)	373.908	351.000		
Valorizaciones (Nota 17)	176.504	152.668		
Total activo	\$ 955.300	\$ 906.545		
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
PASIVO CORRIENTE:				
Obligaciones financieras (Nota 12)	\$ 61.827	\$ 151.055		
Proveedores:				
Nacionales	40.690	43.149		
Del exterior	1.162	12.400		
Total proveedores	41.852	55.549		
Cuentas por pagar	61.629	52.697		
Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 13)	18.100	20.225		
Obligaciones laborales (Nota 14)	10.827	9.730		
Pasivos estimados y provisiones (Nota 15)	32.459	27.903		
Pensiones de Jubilación (Nota 14)	83	79		
Otros pasivos	2.490	2.984		
Total pasivo corriente	229.267	320.222		
Obligaciones Financieras (Nota 12)	90.924	219.489		
Bonos y papeles comerciales (Nota 16)	260.000			
Pensión de jubilación (Nota 14)	762	724		
Total pasivo	580.953	540.435		
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS: (Nota 17)				
Capital social	15.656	15.656		
Superávit de capital	48.027	51.833		
Reservas	33.125	31.171		
Revalorización del patrimonio	87.027	87.027		
Utilidad neta del ejercicio	14.008	27.755		
Resultados de ejercicios anteriores	176.504	152.668		
Superávit por valorizaciones	374.347	366.110		
Total patrimonio de los accionistas	\$ 955.300	\$ 906.545		
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	\$ 955.300	\$ 906.545		
CUENTAS DE ORDEN POR CONTRA (Nota 18)				
	\$ 620.513	\$ 478.803		

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros
Los suscritos Representante Legal y Contador Público, certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones de los libros de contabilidad, contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.


CARLOS MEJÍA B.
Representante Legal


ADRIANA OSORIO R.
Contador
T.P. No. 54630-T


ANDREA X. BERNAL D.
Revisor Fiscal
T.P. No. 15692-T
Contador
(Ver en informe adjunto)

ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S. A.

**ESTADOS DE RESULTADOS
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008
(En millones de pesos, excepto la utilidad neta por acción que esta en pesos colombianos)**

	2009	2008
INGRESOS NETOS OPERACIONALES (Nota 19)	\$ 1.121.698	\$ 1.083.061
COSTO DE VENTAS	<u>676.576</u>	<u>663.960</u>
UTILIDAD BRUTA	445.122	419.101
GASTOS OPERACIONALES:		
Administración (Nota 23)	154.189	146.394
Ventas (Nota 22)	<u>219.012</u>	<u>205.882</u>
Total gastos operacionales	<u>373.201</u>	<u>352.276</u>
UTILIDAD OPERACIONAL	71.921	66.825
INGRESOS NO OPERACIONALES (Nota 20)	51.605	66.739
GASTOS NO OPERACIONALES (Nota 21)	(106.068)	(110.558)
UTILIDADES METODO DE PARTICIPACION	<u>908</u>	<u>7.741</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	18.366	30.747
PROVISION PARA IMPUESTO DE RENTA (Nota 13) Corriente	<u>4.358</u>	<u>2.992</u>
Total provisión para impuesto de renta	<u>4.358</u>	<u>2.992</u>
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	<u>\$ 14.008</u>	<u>\$ 27.755</u>
UTILIDAD NETA POR ACCION	<u>89,48</u>	<u>177,27</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

Los suscritos Representante Legal y Contador Público, certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.



CARLOS MEJIA B.
Representante Legal



ADRIANA OSORIO R.
Contador
T.P. No. 54630-T




ANDREA X. BERNAL D.
Revisor Fiscal
T.P. No. 136092-T
(Designada por Deloitte & Touche Ltda)
(Ver mi informe adjunto)

ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S. A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008
(En millones de pesos Colombianos)

	Obligatorias				Voluntarias				Revalorización del Patrimonio	Utilidad Neta del Ejercicio	Resultados de ejercicios anteriores	Superávit por Valorizaciones	Total
	Capital Social	Superávit de Capital	Legal	Por Disposiciones Fiscales	Futuros Empréstitos	Reposición de Activos	Total	Total					
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007	\$ 4.357	\$ 20.316	\$ 2.175	\$ 23	\$ 32.017	\$ -	\$ 25.215	\$ 71.006	\$ -	\$ 13.142	\$ 117.543	\$ 251.879	
Aumento por efecto de la fusión	10.399	6.852	6.680	-	10.078	59	10.817	15.721	-	-	17.916	67.705	
Aumento por capitalización	900	22.646	-	-	-	-	13.142	-	-	-	-	23.546	
Apropiaciones aprobadas por la asamblea	-	-	-	-	13.142	-	13.142	-	-	(13.142)	-	-	
Movimiento del ejercicio	-	2.019	-	-	(24.003)	-	(24.003)	-	27.755	-	17.709	22.980	
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008	\$ 15.656	\$ 51.833	\$ 8.855	\$ 23	\$ 22.234	\$ 59	\$ 31.171	\$ 87.027	\$ 27.755	\$ -	\$ 152.668	\$ 366.110	
Apropiaciones	-	-	-	-	1.954	-	1.954	-	(1.954)	-	-	(25.801)	
Dividendos decretados	-	-	-	-	-	-	-	-	(25.801)	-	-	(25.801)	
Resultados del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	14.008	-	-	14.008	
Diferencia en cambio de inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.806)	
Movimiento del ejercicio	-	(3.806)	-	-	-	-	-	-	-	-	23.826	21.214	
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009	\$ 15.656	\$ 48.027	\$ 8.855	\$ 23	\$ 24.188	\$ 59	\$ 33.125	\$ 87.027	\$ 14.008	\$ -	\$ 176.504	\$ 374.347	

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros.
Los sujetos Representante Legal y Comodato Público, certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido tomados fielmente de los libros de contabilidad.


CARLOS MEJÍA B.
Representante Legal


ADRIANA OSORIO R.
Comodataria


ANDRÉS OSORIO D.
Revisor Fiscal
T.P. No. 13692-T
(Designado por Doble A. Touche Ltd)
(Ver mi informe adjunto)

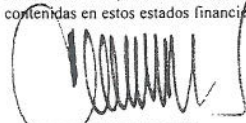
ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S. A.

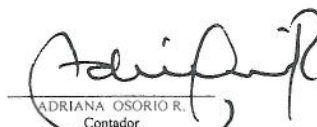
ESTADOS DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA
 POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008
 (En millones de pesos Colombianos)

	2009	2008
ORIGEN DE FONDOS:		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 14.008	\$ 27.755
Depreciación	34.698	31.255
Amortización de cargos diferidos	17.311	14.230
Amortización de intangibles	3.286	3.291
Pérdida en baja de crédito mercantil	7.965	-
Provisión de inversiones	100	579
Utilidad método de participación patrimonial	(908)	(7.741)
Diferencia en cambio realizada por inversiones del exterior	599	-
Diferencia en cambio activos y pasivos en el exterior	-	361
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo	(202)	(1.794)
Capital de trabajo provisto por las operaciones	76.857	67.936
Disminución en otros activos	-	672
Aumento de capital	-	23.546
Aumento en obligaciones financieras	-	140.914
Patrimonio recibido de la fusión	-	67.705
Producto de la venta de propiedad planta y equipo	260	4.794
Emisión de bonos	260.000	-
Total origen de fondos	337.117	305.567
APLICACION DE FONDOS		
Adquisición de inversiones	(12.129)	(21.865)
Adiciones de propiedad, planta y equipo	(57.664)	(168.286)
Aumento en intangibles	(2.682)	(510)
Aumento en cargos diferidos	(28.609)	(24.152)
Aumento en deudores a largo plazo	(108)	-
Aumento de inventarios a largo plazo	(52)	-
Pago de obligaciones financieras a largo plazo	(128.565)	(76.036)
Dividendos decretados	(25.801)	(18.003)
Total aplicación de fondos	(255.610)	(308.852)
AUMENTO (DISMINUCION) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	\$ 81.507	\$ (3.285)
Análisis de los cambios en el capital de trabajo:		
Activo corriente:		
Disponibles	\$ 37.832	\$ (917)
Inversiones	(7.955)	(23.572)
Deudores	(5.214)	21.353
Inventarios - Neto	(33.130)	52.229
Activos diferidos	(981)	1.524
Total activo corriente	(9.448)	50.617
Pasivo corriente:		
Obligaciones financieras	89.228	(24.719)
Proveedores	13.697	(2.594)
Cuentas por pagar	(8.932)	(11.943)
Impuestos, gravámenes y tasas	2.125	(2.323)
Obligaciones laborales	(1.097)	(2.063)
Pasivos estimados y provisiones	(4.560)	(7.794)
Otros pasivos	494	(2.466)
Total pasivo corriente	90.955	(53.902)
AUMENTO (DISMINUCION) EN EL CAPITAL DE TRABAJO	\$ 81.507	\$ (3.285)

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

Los suscritos Representante Legal y Contador Público, certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido preparados a partir de los libros de contabilidad.


 CARLOS MEJÍA
 Representante Legal


 ADRIANA OSORIO R.
 Contador
 T.P. No. 54630-T


 ANDREA X. BERNAL D.
 Revisor Fiscal
 T.P. No. T36092-T
 (Designada por Deloitte & Touche Ltda)
 (Ver mi informe adjunto)

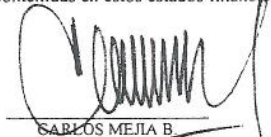
ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S. A.

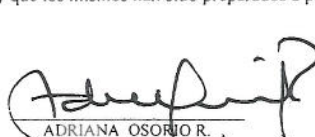
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
 POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008
 (En millones de pesos colombianos)

	2009	2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACION:		
Utilidad neta del ejercicio	\$ 14.008	\$ 27.755
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las operaciones:		
Provisión para deudas de dudoso recaudo	178	219
Provisión de inventarios	513	264
Provisión de inversiones	100	579
Depreciación	34.698	31.255
Amortización de cargos diferidos	17.311	14.230
Amortización de intangibles	3.286	3.291
Pérdida en baja de crédito mercantil	7.965	-
Diferencia en cambio no realizada	-	(111)
Diferencia en cambio realizada por inversiones del exterior	599	-
Impuesto de renta diferido	1.037	(1.545)
(Utilidad) neta en venta y/o retiro de propiedad, planta y equipo	(202)	(1.794)
Cambios en los activos y pasivos operacionales		
Deudores	(24.329)	(20.982)
Inventarios	32.565	(33.299)
Intangibles	(2.682)	(510)
Diferidos	(28.667)	(23.319)
Proveedores	(13.697)	(5.220)
Cuentas por pagar e impuestos, gravámenes y tasas	30.354	(2.922)
Obligaciones laborales y diferidos	605	4.247
Pasivos estimados y provisiones	4.598	6.783
	<u>78.240</u>	<u>(1.079)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSION:		
Compras de inversiones	(7.815)	(17.565)
Compras de propiedad, planta y equipo	(57.664)	(106.692)
Venta de propiedad, planta y equipo	260	4.794
	<u>(65.219)</u>	<u>(119.463)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:		
Aumento (disminución) en obligaciones financieras a	(89.228)	23.963
Emisión de bonos	260.000	-
Aumento (disminución) en obligaciones financieras a largo plazo	(128.565)	64.878
Aumento de capital	-	23.546
Efectivo recibido de las compañías fusionadas	-	1.669
Pago de dividendos	(25.351)	(18.003)
	<u>16.856</u>	<u>96.053</u>
AUMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	29.877	(24.489)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO:		
AL INICIO DEL AÑO	<u>25.407</u>	<u>49.896</u>
AL FINAL DEL AÑO	<u>\$ 55.284</u>	<u>\$ 25.407</u>

Las notas adjuntas son parte integral de los estados financieros

Los suscritos Representante Legal y Contador Público, certificamos que hemos verificado previamente las afirmaciones contenidas en estos estados financieros y que los mismos han sido preparados a partir de los libros de contabilidad.


 CARLOS MEJÍA B
 Representante Legal


 ADRIANA OSORIO R.
 Contador
 T.P. No. 54630-T


 ANDREA X. BERNAL D.
 Revisor FISCAL
 T.P. No. 136092-T
 (Designada por Deloitte & Touche Ltda)
 (Ver mi informe adjunto)

ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S. A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (En millones de pesos colombianos)

1. OPERACIONES Y RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Operaciones - La Compañía ALPINA PRODUCTOS ALIMENTICIOS S. A. fue constituida por Escritura Pública No. 6363 de Bogotá de 1969, de la Notaría Primera de Bogotá, con el nombre Lácteos Colombianos S.A.; posteriormente, cambió su razón social por Alpina Productos Alimenticios S.A. mediante Escritura Pública No. 8717, otorgada por la Notaría Cuarta de Bogotá del 28 de diciembre de 1978; por Escritura No. 6115 de la Notaría Séptima de Bogotá del 22 de septiembre de 1984 se fusionó la Sociedad Alpina Productos Alimenticios S.A. absorbiendo a Distribuidora Lacol Ltda. La Compañía tiene duración hasta el 29 de octubre del año 2019.

Su objeto social lo constituye principalmente la fabricación, compra, venta, importación, exportación de toda clase de productos alimenticios y la explotación en todas sus formas de la agricultura y ganadería.

El 25 de octubre de 2007 La Superintendencia de Sociedades, mediante Resolución No. 305-004442, aprobó la fusión por absorción de las sociedades Alpes S. A., Alpical S. A., Copacking Colombia S. A. (Copacol) y Passiflora Colombiana S. A. (Passicol) por parte de la sociedad Alpina Productos Alimenticios S. A.; la operación fue perfeccionada jurídicamente en enero de 2008, fecha en la que se surtieron las obligaciones legales y financieras producto de esta operación.

El valor de los activos, pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2007 recibido de las compañías individuales absorbidas en el proceso de fusión, neto de las eliminaciones de saldos entre ellas y la absorbente Alpina S. A., se presenta a continuación:

	Alpical S. A.	Passicol S. A.	Copacol S. A.	Alpes S. A.	Eliminaciones	Total
Total de los activos	\$ 46.048	\$ 61.125	\$ 37.977	\$ 15.808	\$ (72.063)	\$ 88.895
Total pasivos	\$ 22.514	\$ 14.573	\$ 695	\$ 3.123	\$ (19.715)	\$ 21.190
Total patrimonio	23.534	46.552	37.282	12.685	(52.348)	67.705
Total pasivo y patrimonio	\$ 46.048	\$ 61.125	\$ 37.977	\$ 15.808	\$ (72.063)	\$ 88.895

Políticas contables - Los registros contables de la Compañía siguen las normas prescritas por los Decretos 2649 y 2650 de 1993 y otras normas complementarias. Ciertos principios de contabilidad aplicados por la Compañía que están de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia, podrían no estar de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en otros países.

- a. *Unidad monetaria* - De acuerdo con disposiciones legales, la unidad monetaria utilizada por la Compañía es el peso colombiano.
- b. *Período contable* – La Compañía tiene definido por estatutos efectuar un corte de sus cuentas, preparar y difundir estados financieros de propósito general una vez al año, al 31 de diciembre.
- c. *Importancia relativa o materialidad* – Los hechos económicos se reconocen y se presentan de acuerdo con su importancia relativa. En la preparación de los estados financieros, la materialidad se determina con relación al total de los activos y pasivos corrientes; al total de los activos y pasivos; al capital de trabajo o a los resultados del ejercicio; según corresponda. Como regla general, se siguió el criterio del 5% del valor total de los activos, pasivos y el patrimonio de los accionistas y del 5% del valor de los ingresos operacionales.
- d. *Reconocimiento de ingresos* - Son reconocidos y registrados con base en los despachos efectuados y facturados.
- e. *Efectivo y equivalentes de efectivo* - Para propósitos de preparación del estado de flujos de efectivo, el efectivo en caja y bancos y las inversiones de alta liquidez con vencimiento inferior a tres meses son considerados como efectivo y equivalentes de efectivo. Sobre estos recursos no existe ninguna restricción sobre su disponibilidad.
- f. *Inversiones* – Las disposiciones legales vigentes 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 períodos, y permanentes después de tres años y de acuerdo con los rendimientos que generen en inversiones de renta fija y de renta variable. Las inversiones de renta variable en acciones en entidades no controladas por la Compañía y de carácter permanente se registran al costo y periódicamente se valorizan a su valor de mercado; el ajuste resultante sea positivo o negativo se registra en la cuenta de valorizaciones en el activo con abono o cargo a superávit por valorizaciones en el patrimonio. El valor de mercado es con base en su valor intrínseco.

Las inversiones en compañías subordinadas en las cuales la Compañía posee en forma directa o indirecta más el 50% del capital social se contabilizan por el método de participación. Bajo este método las inversiones se registran inicialmente al costo que hasta el 31 de diciembre de 2006 incluye ajustes por inflación y posteriormente se ajustan, con abono o cargo a resultados según sea el caso, para reconocer la participación en las utilidades o pérdidas en las compañías subordinadas, previa eliminación de las utilidades no realizadas entre las subordinadas y la matriz. 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. Una vez registrado el método de participación si el valor intrínseco de la inversión es menor que el valor en libros se registra una provisión con cargo a resultados. Cualquier exceso del valor intrínseco sobre el valor en libros de la inversión al

cierre del ejercicio es contabilizado separadamente como valorizaciones de activos, con abono a la cuenta patrimonial de superávit por valorizaciones.

Las inversiones de renta variable en subordinadas del exterior son expresadas en la moneda funcional, utilizando la tasa de cambio vigente certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia y registrando la diferencia que resulta entre el valor en libros y su valor expresado como un mayor o menor valor del patrimonio.

- g. *Provisión para deudores* – La provisión para deudores 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.
- h. *Inventarios* – Están valuados al menor entre el costo de adquisición o producción, y el valor de mercado; los inventarios se valoran por el método promedio.

Con base en análisis técnicos de obsolescencia y lento movimiento se registra una provisión para protección de inventarios.

i. *Diferidos*

La Compañía reconoce como diferidos las erogaciones incurridas por los conceptos descritos a continuación y cuyas amortizaciones se efectúan por el método de línea recta en períodos que varían dependiendo de cada rubro en particular, así:

	Período de amortización
Gastos pagados por anticipado	
Intereses, arrendamientos, servicios y otros	Vigencia del contrato
Seguros y fianzas	1 año
Cargos diferidos	
Estudios, investigaciones y proyectos	5 años
Programas de computador “software”	18 a 36 meses
Moldes y troqueles	1 año
Cubetas	3 años
Canastillas y estibas en madera	3 años
Mejoras en propiedades ajenas	Vigencia del contrato de arrendamiento

- j. *Propiedad, planta y equipo* – Las propiedades, planta y equipo se contabilizan al costo, que en lo pertinente incluyen: gastos de financiación y diferencias en cambio sobre pasivos incurridos para su adquisición hasta que se encuentren en condiciones de utilización.

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

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

Las mejoras importantes a los activos se capitalizan y los gastos de mantenimiento y reparación que no prolongan o modifican la vida o características de los activos, se cargan a gastos a medida que se incurre en ellos.

- k. *Créditos mercantiles* – Es originado por adquisiciones efectuadas por el precio superior pagado al valor en libros, por la compra de acciones Proloceki (2007), se amortiza en un período de 10 años por el método de línea recta.
- l. *Valorizaciones* - Corresponden a las valorizaciones relativas a la Propiedad, Planta y Equipo originadas al confrontar el valor neto en libros y el valor del avalúo técnicamente determinado; cuando este último es mayor, la diferencia se registra en cuentas separadas dentro del activo como valorizaciones; los avalúos técnicos base de esta comparación fueron practicados en el año 2007 por personas no vinculadas laboralmente a la compañía sobre la base de su valor actual, con las normas vigentes y se actualizan cada tres años. Cuando es menor, se genera una desvalorización la cual se registra directamente en el estado de resultados como un gasto del período. También hace referencia a la valorización de inversiones correspondiente a la diferencia entre el valor en bolsa o intrínseco y su costo ajustado por inflación hasta el 31 de diciembre de 2006. Para el caso de las inversiones permanentes en no controlantes, cuando el valor de realización es inferior al costo en libros, la diferencia disminuye la valorización hasta su monto y en el evento de ser mayor, este exceso constituye una desvalorización, sin perjuicio que el saldo neto sea de naturaleza contraria.
- m. *Obligaciones laborales* - El pasivo corresponde a las obligaciones que la Compañía tiene por concepto de las prestaciones legales y extralegales con sus empleados.
- n. *Provisión para Impuesto de Renta* - La Compañía determina la provisión para impuesto sobre la renta corriente con base en la utilidad gravable estimada a tasas especificadas en la ley de impuestos; además, registra como impuesto de renta diferido el efecto de las diferencias temporales entre libros e impuestos en el tratamiento de ciertas partidas, siempre que exista una expectativa razonable de que tales diferencias se revertirán.
- o. *Pensiones de jubilación* – El pasivo por pensiones de jubilación se calcula con base en estudios actuariales, los cuales se preparan de acuerdo con requisitos legales. La amortización de las pensiones de jubilación se efectúa según los porcentajes establecidos por la Ley, y para propósitos de clasificación, la porción corriente se determina con base en la nómina de pensionados, tomando catorce mesadas al año.
- p. *Divisas* - Las transacciones y saldos en moneda extranjera se convierten a pesos colombianos a la tasa representativa del mercado, certificada por la Superintendencia Financiera.

La tasa de cambio utilizada para ajustar el saldo resultante en dólares de los Estados Unidos al 31 de diciembre de 2009 y 2008 fue de \$ 2.044,23 y \$ 2.243,59 por US\$1, respectivamente.

- q. *Instrumentos financieros derivativos* – En el curso normal de los negocios la Compañía realiza varias operaciones con instrumentos financieros derivativos, con propósitos comerciales o con propósitos de reducir su exposición a fluctuaciones en el mercado de sus productos o inversiones, en el tipo de cambio de moneda y en las tasas de interés. Esos instrumentos son contratos “forward”.
- r. *Utilidad neta por acción* - Es determinada con base en el promedio ponderado de acciones en circulación durante el ejercicio.
- s. *Estimados contables* - La preparación de estados financieros de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados requiere que la Gerencia haga algunas estimaciones y supuestos que afectan los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos reportados durante el período.
- t. *Cuentas de orden* – Incluyen derechos y responsabilidades contingentes y diferencias entre las cifras contables y fiscales.

2. SALDOS EN MONEDA EXTRANJERA

La Compañía presenta al 31 de diciembre los siguientes activos y pasivos en moneda extranjera, los cuales son registrados por su equivalente en pesos a esa fecha:

	US\$	Equivalente en millones de pesos	US\$	Equivalente en millones de pesos
Activos	49,296,462	\$ 100.773	39,540,823	\$ 88.714
Pasivos	<u>12,993,095</u>	<u>26.561</u>	<u>9,920,605</u>	<u>22.259</u>
Posición neta, activa	<u>36,303,367</u>	<u>\$ 74.212</u>	<u>29,620,218</u>	<u>\$ 66.455</u>

3. DISPONIBLE

	2009	2008
Bancos nacionales	\$ 34.958	\$ 4.148
Bancos del exterior US\$ 6,855,263 (2008 – US\$ 3,441,335)	14.014	7.721
Caja general	5.759	5.012

	2009	2008
Caja menor	172	201
Caja en moneda extranjera US\$ 64,684 (2008 – US\$ 53,761)	<u>132</u>	<u>121</u>
Total	<u>\$ 55.035</u>	<u>\$ 17.203</u>

4. INVERSIONES TEMPORALES Y PERMANENTES

a) Inversiones temporales		
Derechos fideicomiso de inversión	\$ 249	\$ 8.201
Certificados de reembolso tributario	<u>-</u>	<u>3</u>
Total	<u>\$ 249</u>	<u>\$ 8.204</u>

b) Inversiones permanentes		
Acciones en compañías controladas (1)		
Vadilbex Investment Ltd. US\$ 11,949,118	\$ 24.427	\$ -
Alpiecuador US\$ 11,432,038 (2008 - US\$ 4,168,937)	23.370	9.353
Alpina Productos Alimenticios C.A. (2008 - US \$7,486,994) (2)	-	16.798
Proloceki S.A. (Ecuador) (2008 - US\$6,070,918)	-	13.621
Alpina Antioquia Zona Franca S. A.	94	94
Alpina Cauca Zona Franca S. A.	94	-
Acciones en compañías no controladas		
La Recetta S.A.	696	144
Otras acciones-clubes sociales	167	167
Sociedad Portuaria de Buenaventura	14	14
Menos: Provisión para protección de inversiones	<u>(680)</u>	<u>(579)</u>
Total	<u>\$ 48.182</u>	<u>\$ 39.612</u>

(1) El detalle de las compañías controladas es el siguiente, para las compañías del exterior las cifras se encuentran expresadas en su moneda local:

2009						
Compañía	Moneda origen	% Participación	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)
Vadilbex Investment Ltd.	USD	60,83	\$20.125.627	\$ -	\$ 20.125.627	\$(1.072.308)
Alpiecuador S. A.	USD	99,99	24.461.492	13.120.202	11.341.289	1.359.500
Alpina Antioquia Zona Franca S.A.	\$	94,00	77	1	76	(16)
Alpina Cauca Zona Franca S.A	\$	94,00	1.763	1.649	114	14
2008						
Compañía	Moneda origen	% Participación	Activo	Pasivo	Patrimonio	Utilidad (pérdida)
Alpina Productos Alimenticios C.A.	BF	53,87	62.360.442	28.181.616	34.178.826	1.472.719
Alpiecuador S. A.	USD	99,99	13.997.675	9.828.695	4.168.980	(770.682)
Proloceki S.A.	USD	99,99	8.267.352	2.453.898	5.813.454	2.378.183
Alpina Antioquia Zona Franca S.A.	\$	94,00	100	9	91	(9)
Alpina Cauca Zona Franca S.A	\$	94,00	100	-	100	-

El objeto social de todas las compañías anteriormente descritas lo constituye principalmente en la fabricación, compra, venta, importación, exportación de toda clase de productos alimenticios y la explotación en todas sus formas de la agricultura y ganadería.

El efecto de registrar por el método de participación las inversiones en compañías controladas originó un aumento en la utilidad del año de \$ 908; (2008-\$7.741); un aumento en el patrimonio de la Compañía al 31 de diciembre de 2009 de \$ 601; (2008-\$2.019). Adicionalmente, el valor registrado por diferencia en cambio como menor valor del patrimonio fue \$3.806 (mayor valor del patrimonio por \$31.518 en 2008).

- (2) En octubre de 2009 la Compañía transfirió las acciones que poseía en la sociedad Alpina Productos Alimenticios C.A. (Venezuela) a la sociedad Vadilbex Investment Limited; con esta transacción se amortizó el saldo remanente del crédito mercantil que tenía contabilizado como parte de su inversión en Alpina Productos Alimenticios C.A. (Venezuela) por \$7.965, se generó una utilidad en venta de inversiones por \$6.126 y diferencia en cambio-gasto por \$599.

5. DEUDORES-CLIENTES, NETO

	2009	2008
Moneda nacional	\$ 47.331	\$ 50.407
Moneda extranjera US\$ 2,937,548; (2008 – US\$ 1,209,531)	6.004	2.714
Provisión para cuentas de difícil cobro	<u>(522)</u>	<u>(479)</u>
Total	<u>\$ 52.813</u>	<u>\$ 52.642</u>

El movimiento de la provisión para cuentas de difícil cobro, es el siguiente:

	2009	2008
Saldo al inicio del año	\$ 479	\$ 395
Castigos de cartera	(135)	(135)
Provisiones	401	219
Recuperaciones	<u>(223)</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>\$ 522</u>	<u>\$ 479</u>

6. COMPAÑÍAS VINCULADAS

Los saldos y transacciones con compañías vinculadas al 31 de diciembre comprendían:

Cuentas por cobrar

Alpina Productos Alimenticios C.A. (Venezuela) 2009 – US\$ 11.504.912 (2008 – US\$ 10.464.479)	\$ 23.519	\$ 23.478
Alpiecuador S.A. US\$ 2,691,815 (2008 - US\$2,338,943)	5.867	5.247
La Recetta S.A	2.667	2.386
Sucursal Colombia-Sociedad Alpina Corporativo S.A.	1.794	1.794
Alpina Cauca Zona Franca S.A.(1)	1.203	-
Alpina Antioquia Zona Franca S.A.	<u>-</u>	<u>7</u>
	<u>\$ 35.050</u>	<u>\$ 32.912</u>

Cuentas por pagar

Sucursal Colombia-Sociedad Alpina Corporativo S.A.	\$ 3.746	1.137
Alpina Cauca Zona Franca S.A. (1)	1.086	-
Alpiecuador S.A.	18	-
La Recetta S.A.	<u>12</u>	<u>-</u>
	<u>\$ 4.862</u>	<u>\$ 1.137</u>

Ventas por exportaciones	<u>\$ 32.799</u>	<u>\$ 53.321</u>
--------------------------	------------------	------------------

Gasto por servicios administrativos y operativos	<u>\$ 18.793</u>	<u>\$ 11.176</u>
--	------------------	------------------

Las anteriores transacciones fueron realizadas en condiciones, plazos, riesgo y tasas de interés vigentes en el mercado.

(1) En 2009 la Compañía suscribió los siguientes contratos con su filial Alpina Cauca ZF S.A.: un contrato de fabricación industrial por encargo en las instalaciones industriales, contratos de arrendamiento del terreno y las edificaciones localizadas en el Parque Industrial de Caloto y de la maquinaria y equipo industrial requerido para la fabricación industrial de los productos. Adicionalmente concedió un permiso para que la sociedad filial pueda usar la marca ALPINA en su funcionamiento y en la fabricación industrial de los productos que se le encargan.

Transacciones con miembros de la Junta Directiva y Accionistas - Durante los años 2009 y 2008 no se efectuaron transacciones con miembros de la Junta Directiva, ni con Accionistas.

Transacciones con directores y administradores - Durante los años 2009 y 2008 se presentaron transacciones de préstamos con directores y administradores por valor de \$316 y \$2.582 respectivamente. Las condiciones reflejan plazos entre 3 y 4 años, sin costo financiero, con montos y condiciones de pago diferenciales.

7. DEUDORES VARIOS

	2009	2008
Anticipos y avances	\$ 6.931	\$ 9.640
Cuentas por cobrar a trabajadores	1.731	1.602
Prestamos a particulares	27	121
Otros US\$ 1,861,084 (2008 – US\$ 4,306,206)	<u>5.121</u>	<u>11.466</u>
Subtotal	<u>13.810</u>	<u>22.829</u>
Menos – Parte a largo plazo	<u>1.332</u>	<u>1.224</u>
Porción corriente	<u>\$ 12.478</u>	<u>\$ 21.605</u>

8. INVENTARIOS – NETO

Productos terminados	\$ 27.428	\$ 33.194
Mercancías no fabricadas por la Compañía	388	-
Productos en proceso	19.320	35.875
Materias primas y empaques	35.890	40.188
Materiales, repuestos y suministros	4.654	6.945
Inventarios en tránsito	420	3.022
Otros productos	-	2.044
Provisiones	<u>(143)</u>	<u>(233)</u>
Subtotal	<u>87.957</u>	<u>121.035</u>
Menos – Parte a largo plazo	<u>925</u>	<u>873</u>
Porción corriente	<u>\$ 87.032</u>	<u>\$ 120.162</u>

9. DIFERIDOS

	2009	2008
Programas de computador y software	\$ 30.922	\$ 16.052
Estudios investigaciones y proyectos	10.454	17.780
Cubetas	4.632	6.729
Moldes y troqueles	11	-
Mejoras a propiedades ajenas	4.989	3.630
Otros	4.696	215
Total	<u>\$ 55.704</u>	<u>\$ 44.406</u>

10. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

	2009				
	Costo	Dep. Acum.	Vr. Neto	Valor del Avalúo	Valorización
Maquinaria y equipo	\$ 307.102	\$ 172.081	\$ 135.021	\$ 211.711	\$ 76.690
Construcciones y edificaciones	135.262	34.751	100.511	139.315	38.804
Flota y equipo de transporte	61.242	36.820	24.422	57.806	33.384
Equipo de computación y comunicación	13.471	9.999	3.472	4.922	1.450
Terrenos	13.109	-	13.109	33.901	20.792
Equipos de oficina	12.203	7.992	4.211	8.983	4.772
Maquinaria y equipo en tránsito	3.535	-	3.535	-	-
Subtotal	545.924	261.643	284.281	456.638	175.892
Construcciones en curso (1)	55.246	-	55.246	-	-
Maquinaria y equipos en montaje (1)	34.381	-	34.381	-	-
Subtotal	89.627	-	89.627	-	-
Total	<u>\$ 635.551</u>	<u>\$ 261.643</u>	<u>\$ 373.908</u>	<u>\$ 456.638</u>	<u>\$ 175.892</u>

	2008				
	Costo	Dep. Acum.	Vr. Neto	Valor del Avalúo	Valorización
Maquinaria y equipo	\$ 239.773	\$ 150.538	\$ 89.235	\$ 156.692	\$ 67.457
Construcciones y edificaciones	105.439	28.422	77.017	106.506	29.489
Flota y equipo de transporte	38.575	32.351	6.224	35.460	29.237
Maquinaria y equipo en tránsito	20.908	-	20.908	-	-
Terrenos	13.109	-	13.109	33.901	20.792
Equipo de computación y comunicación	11.993	8.861	3.132	3.443	311
Equipo de oficina	9.588	7.474	2.114	6.368	4.254
Subtotal	<u>439.385</u>	<u>227.646</u>	<u>211.739</u>	<u>342.370</u>	<u>151.540</u>
Maquinaria y equipos en montaje (1)	77.900	-	77.900	-	-
Construcciones en curso (1)	61.361	-	61.361	-	-
Subtotal	<u>139.261</u>	<u>-</u>	<u>139.261</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Total	<u><u>\$ 578.646</u></u>	<u><u>\$ 227.646</u></u>	<u><u>\$ 351.000</u></u>	<u><u>\$ 342.370</u></u>	<u><u>\$ 151.540</u></u>

No existen restricciones o gravámenes sobre la propiedad, planta y equipo.

(1) Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 las construcciones curso y maquinaria en montaje incluyen proyectos de implementación y mejoras en las líneas de producción.

11. INTANGIBLES, NETO

	2009	2008
Crédito mercantil (1)	\$ 21.555	\$ 32.934
Derechos	2.682	-
Marcas adquiridas	<u>231</u>	<u>231</u>
Subtotal	<u>24.468</u>	<u>33.165</u>
Amortización acumulada	<u>(4.493)</u>	<u>(4.621)</u>
Total	<u><u>\$ 19.975</u></u>	<u><u>\$ 28.544</u></u>

(1) El crédito mercantil corresponde al exceso del costo pagado sobre el valor de mercado de los activos netos adquiridos en la compra de la inversión en Proloceki S. A. (Ecuador) realizada en diciembre de 2007 por \$21.555, y presenta una disminución en el año 2009 correspondiente a la amortización del saldo remanente del crédito mercantil registrado por la inversión en Alpina Productos Alimenticios C. A. (Venezuela). Ver nota 4 (2)

La amortización de intangibles cargada a resultados durante el año terminado en 31 de diciembre de 2009 fue de \$3.224 (2008 - \$3.291).

12. OBLIGACIONES FINANCIERAS

	Tasa promedio de interés efectiva anual	2009	2008
Contratos de arrendamiento-leasing (1)		\$ 2.143	\$ -
Pagarés US\$ 9,750,000; (2008 - US\$ 98,331) (2)	DTF + 3,8	150.174	370.331
Cartas de crédito US\$73,153;(2008 - US\$ 87,081)	LIBOR + 1,45	150	195
Sobregiros bancarios (contables)		<u>284</u>	<u>18</u>
		152.751	370.544
Porción corriente		<u>(61.827)</u>	<u>(151.055)</u>
Parte a largo plazo		<u>\$ 90.924</u>	<u>\$ 219.489</u>

El vencimiento de las obligaciones a largo plazo en los años siguientes es así:

2011	\$ 8.382
2012	82.396
2013	<u>146</u>
	<u>\$ 90.924</u>

(1) La clase de bienes recibidos en leasing son vehículos y computadores con plazo promedio de tres años y tasa promedio de interés del DTF + 5.3.

(2) Este rubro incluye obligaciones con entidades financieras nacionales, las cuales fueron pactadas tasas de interés de mercado y los vencimientos varían de acuerdo con cada obligación. Los intereses causados en el año 2009 fueron de \$45.071; (2008 - \$41.380).

Al 31 de diciembre de 2009 no existía ninguna obligación en mora.

13. IMPUESTOS, GRAVAMENES Y TASAS

Impuesto sobre la renta - Las declaraciones del impuesto de renta y complementarios de los años gravables 2008 y 2007 se encuentran sujetas a aceptación y revisión por parte de las autoridades tributarias. La Administración de la Compañía y sus asesores legales consideran que las sumas contabilizadas como pasivo por impuestos por pagar son suficientes para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

El detalle de la cuenta impuestos, gravámenes y tasas es el siguiente:

	2009	2008
Impuesto sobre las ventas por pagar	\$ 6.932	\$ 7.614
Impuesto de renta por pagar	2.118	4.537
Impuesto de industria y comercio	<u>9.050</u>	<u>8.074</u>
Total	<u>\$ 18.100</u>	<u>\$ 20.225</u>

Las disposiciones fiscales vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- a. La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 3% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. La tarifa aplicable a la Compañía es del 33%.
- b. A partir del año gravable 2007 los contribuyentes podrán reajustar anualmente el costo de los bienes muebles e inmuebles que tengan carácter de activos fijos. El porcentaje de ajuste para el año 2009 es del 3.33% y tendrá únicamente efectos en materia fiscal.
- c. 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 al año 2009, pero consideran que con base en los resultados satisfactorios del estudio correspondiente al año 2008 no se requerirán provisiones adicionales significativas de impuestos como resultado del mismo.
- d. Al 31 de diciembre de 2009, la Compañía cuenta con pérdidas fiscales por compensar por valor de \$1.310 (2008 - \$6.849) consignados en la declaración de 2008 y excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria por valor de \$7.077 (2008 - \$4.453). De acuerdo con las disposiciones tributarias vigentes a partir del año gravable 2007 las sociedades podrán compensar sin limitación porcentual y en cualquier tiempo las pérdidas fiscales reajustadas fiscalmente, con las rentas líquidas ordinarias sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Los excesos de renta presuntiva sobre renta ordinaria obtenidos a partir del año gravable 2007 podrán compensarse con las rentas líquidas ordinarias determinadas dentro de los cinco (5) años siguientes reajustados fiscalmente. Las pérdidas de las sociedades no serán trasladables a los socios. Las pérdidas fiscales originadas en ingresos no constitutivos de renta ni de ganancia ocasional y en costos y deducciones que no tengan relación de causalidad con la generación de la renta gravable, en ningún caso podrán ser compensadas con las rentas líquidas del contribuyente.

Impuesto al patrimonio - La Reforma Tributaria Ley 1111 de 2006, creó un nuevo impuesto a partir del 1 de enero de 2007 y hasta el año 2010 inclusive, sobre la base del patrimonio líquido al 1 de enero de 2007; sin embargo, este impuesto no es aplicable a Alpina Productos Alimenticios S. A. bajo las condiciones pactadas en el contrato de Estabilidad Jurídica que firmó la Compañía con el Gobierno Nacional, el cual la exonera de dicho gravamen.

Impuestos diferidos - La compañía ha registrado en su contabilidad gastos originados en el reconocimiento de pasivos estimados y provisiones, que de conformidad con la normativa tributarias vigente afectan períodos futuros.

Para reflejar el efecto en impuesto de renta de estas diferencias entre la utilidad fiscal y comercial, se registró el correspondiente impuesto de renta diferido; así:

	2009	2008
Provisión de industria y comercio	\$ 9.050	\$ 8.813
Provisión comisiones, honorarios y servicios técnicos	1.014	879
Provisión para publicidad	1.373	2.077
Otras provisiones	<u>3.684</u>	<u>6.493</u>
Total diferencias temporales	\$ 15.121	\$ 18.262
Tarifa aplicable	<u>33%</u>	<u>33%</u>
Impuesto diferido determinado	<u>\$ 4.990</u>	<u>\$ 6.027</u>

Las principales partidas conciliatorias entre la utilidad antes de impuestos y la renta líquida gravable son las siguientes:

Utilidades antes de impuestos	\$ 18.366	\$ 30.747
Más:		
Gastos no deducibles	1.727	1.536
Multas y sanciones	921	854
Diferencia en cambio por instrumentos financieros	1.957	696
Amortización crédito mercantil	2.155	3.239
Donaciones y gastos en el exterior no deducibles	477	-
Efecto fiscal en venta de inversiones	1.839	-
Impuestos no deducibles	1.173	1.359
Gasto no deducible pasivos estimados y provisiones	3.473	5.613
Diferencia en cambio subordinadas del exterior	-	1.270

	2009	2008
Menos:		
Inversión en activos fijos productivos	22.000	27.000
Utilidad por método de participación	908	7.741
Diferencia en cambio subordinadas del exterior	4.406	-
Ingresos no gravados	<u>981</u>	<u>1.721</u>
Renta líquida	<u>\$ 3.793</u>	<u>\$ 8.852</u>
Renta presuntiva	<u>\$ 6.417</u>	<u>\$ 6.849</u>
Total renta líquida gravable	<u>\$ 6.417</u>	<u>\$ 8.852</u>
Tarifa aplicable	<u>33%</u>	<u>33%</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	<u>\$ 2.118</u>	<u>\$ 2.921</u>
El gasto por impuesto sobre la renta se compone de las siguientes partidas:		
Impuesto sobre la renta del año corriente	\$ 2.118	\$ 2.921
Impuesto sobre la renta de años anteriores	1.203	1.616
Impuesto sobre la renta diferido activo	<u>1.037</u>	<u>(1.545)</u>
Total gasto de impuesto de renta	<u>\$ 4.358</u>	<u>\$ 2.992</u>
Las principales partidas conciliatorias entre patrimonio contable y fiscal son las siguientes:		
Patrimonio contable	\$ 374.347	\$ 366.110
Más:		
Provisiones activas	4.157	622
Pasivos no aceptados fiscalmente	6.425	11.058
Menos:		
Impuesto diferido	4.990	6.027
Valorizaciones	176.504	152.668
Efecto del método de participación	<u>9.361</u>	<u>8.452</u>
Patrimonio líquido fiscal	<u>\$ 194.073</u>	<u>\$ 210.643</u>

Reforma tributaria - A continuación se resumen las modificaciones más importantes al régimen tributario colombiano para los años 2010 y siguientes, introducidas por la ley 1370 del 30 de diciembre de 2009:

- a. Establece que por el año 2011 el impuesto al patrimonio sea calculado con base en el valor del patrimonio líquido poseído el 1° de enero del año 2011. La tasa aplicable será de 2.4% para patrimonios cuya base gravable este entre \$3.000 y \$5.000 millones y de 4.8% para patrimonios cuya base gravable sea igual o superior a \$5.000 millones. Dicho impuesto sería causado una sola vez y pagadero en 8 cuotas entre 2011 y 2014. Se mantiene la opción de registrar este impuesto contra la cuenta de revalorización del patrimonio. No hace parte de la base gravable el valor patrimonial neto de la inversión en acciones de sociedades nacionales.
- b. A partir del período gravable 2010, la deducción de las inversiones realizadas en activos fijos reales productivos pasa del 40% al 30% del valor de la inversión.
- c. Los pasivos con vinculados económicos en el exterior ya no se aceptarán fiscalmente.

14. OBLIGACIONES LABORALES

	2009	2008
Cesantías consolidadas	\$ 3.436	\$ 3.078
Intereses sobre las cesantías	410	375
Vacaciones consolidadas	3.276	2.986
Prestaciones extralegales	<u>3.705</u>	<u>3.291</u>
Total	<u>\$ 10.827</u>	<u>\$ 9.730</u>

Pensiones de jubilación - El valor de las obligaciones de la Compañía por este concepto a 31 de diciembre de 2009 y 2008 ha sido determinado usando un interés técnico del 4,8% anual, de conformidad con las disposiciones legales y el saldo se encuentra amortizado en su totalidad.

Calculo actuarial	\$ 845	\$ 803
Porción corriente	<u>(83)</u>	<u>(79)</u>
Total largo plazo	<u>\$ 762</u>	<u>\$ 724</u>

El número de personas cobijadas en estas obligaciones es de 16 para 2009 y 2008.

El aumento en el año por concepto de pensiones de jubilación fue en 2009 de \$42 (2008 \$27); los pagos hechos a pensionados y cargados a los resultados por los años de 2009 y 2008, fueron de \$86 y \$80, respectivamente.

15. PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES

	2009	2008
Intereses	\$ 6.231	\$ 6.315
Materiales y repuestos	7.194	7.850
Contingencias para procesos jurídicos	4.221	2.086
Servicios públicos	1.168	1.293
Honorarios	126	461
Comisiones	401	324
Servicios técnicos	1.626	124
Transportes, fletes y acarreos	23	1.223
Gastos de viaje	28	-
Publicidad	4.576	2.077
Combustibles agencias y plantas	228	210
Arrendamientos	135	88
Útiles y papelería	29	42
Capacitación personal	344	110
Personal temporal	289	710
Bonificaciones por desempeño	3.496	3.521
Seguros	320	55
Afiliaciones	-	29
Para leasing	17	78
Gastos de representación	55	6
Mercadeo	121	-
Otros	<u>1.831</u>	<u>1.301</u>
Total	<u>\$ 32.459</u>	<u>\$ 27.903</u>

16. BONOS Y PAPELES COMERCIALES

Bonos	<u>\$ 260.000</u>	<u>\$ -</u>
Total	<u>260.000</u>	<u>\$ -</u>

La Superintendencia Financiera de Colombia, mediante la Resolución Número 2125 del 24 de diciembre de 2008, autorizó a la Compañía la inscripción de bonos ordinarios en el Registro Nacional de Valores y Emisores, y su oferta pública. El monto de la emisión autorizada fue de \$360.000 con un valor nominal de \$1.000 cada bono y con un plazo entre ocho (8) y quince (15) años a partir de la fecha de emisión.

El 10 de febrero de 2009, fue colocado en el mercado de valores colombiano a través del mecanismo de subasta holandesa, un primer lote por monto de \$260.000 los cuales fueron

utilizados principalmente en la sustitución de créditos bancarios por \$238.566. La emisión no tiene garantías.

Las características de la emisión fueron las siguientes:

Serie A10: \$121.920 millones, plazo 10 años, IPC + 6,7%
 Serie B12: \$51.580 millones, plazo 12 años, 11,49%.
 Serie A15: \$86.500 millones, plazo 15 años, IPC + 7,4%.

Durante el año 2009 se pagaron intereses trimestrales por \$ 21.036.

17. PATRIMONIO

Capital social - Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 el capital se detalla así;

Autorizado – 180.000.000 acciones comunes con valor nominal de \$100 cada una.	<u>\$ 18.000</u>
Capital suscrito y pagado – 156.556.992 acciones en 2009 y 2008.	<u>\$ 15.656</u>

Dividendos decretados y pagados –En la Asamblea General de Accionistas en su reunión ordinaria de marzo de 2009, aprobó un dividendo de \$41,20 por cada acción suscrita y pagada, pagadero en los meses de abril, julio y octubre de 2009 y enero del 2010.

Durante los años 2009 y 2008 se pagaron dividendos así:

	2009	2008
Enero	\$ 6.001	\$ -
Abril	6.450	6.001
Julio	6.450	6.001
Octubre	<u>6.450</u>	<u>6.001</u>
Total	<u>\$ 25.351</u>	<u>\$ 18.003</u>

Reserva legal - Las leyes colombianas requieren que la Compañía reserve cada año el 10% de sus utilidades después de impuestos hasta completar por lo menos el 50% del capital suscrito. La ley prohíbe la distribución de esta reserva durante la existencia de la Compañía, pero puede ser utilizada para absorber pérdidas. La compañía ha superado el porcentaje de apropiación de utilidades por este concepto exigido por la ley.

Reservas voluntarias - Incluyen las reservas para futuros ensanches, para readquisición de acciones las cuales han sido constituidas por disposición de la Asamblea General de Accionistas con fines específicos. Estas reservas no tienen ninguna restricción y se encuentran a disposición de la Asamblea General de Accionistas.

Superávit por método de participación - Corresponde a los incrementos o disminuciones en el patrimonio de las subordinadas, que se originan de partidas patrimoniales distintas de las de resultados, pero que aumentan o disminuyen el valor de la inversión registrada por la entidad controlante.

Revalorización del patrimonio - La revalorización del patrimonio refleja el efecto sobre el patrimonio originado por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. Su saldo solo puede distribuirse como utilidad cuando el ente se liquide. También podrá ser capitalizado su valor de conformidad con normas legales.

Superávit por valorizaciones -La Compañía ha registrado las siguientes valorizaciones

	2009	2008
Por propiedad, planta y equipo	\$ 175.892	\$ 151.540
Por inversiones	<u>612</u>	<u>1.128</u>
Total	<u>\$ 176.504</u>	<u>\$ 152.668</u>

18. CUENTAS DE ORDEN

Deudoras derechos contingentes	\$ 653	\$ 653
Deudoras de control:		
Propiedades, planta y equipo totalmente depreciados	154.817	183.368
Bienes recibidos en arrendamiento financiero	2.175	2.372
Cartas de crédito no utilizadas	394	394
Otros bienes y derechos	25.535	25.535
Activos castigados	<u>1.147</u>	<u>1.147</u>
	<u>184.068</u>	<u>212.816</u>
Acreeedoras contingentes		
Garantías y avales	17.224	13.255
Litigios y/o demandas	5.236	10.295
Bienes y valores recibidos en garantía	1.660	1.660
Bienes y valores recibidos de terceros	<u>1.725</u>	<u>1.950</u>
	<u>25.845</u>	<u>27.160</u>

	2009	2008
Fiscales		
Deudoras	199.243	-
Acreedoras	152.441	129.911
De control- ajuste por inflación del patrimonio	<u>58.263</u>	<u>58.263</u>
Total cuentas de orden	<u>\$ 620.513</u>	<u>\$ 428.803</u>

19. INGRESOS OPERACIONALES

Industrias manufactureras	\$ 1.213.977	\$ 1.166.048
Comercio al por mayor y al por menor	13.172	13.231
Venta de envases y empaques	-	2.086
Agricultura y ganadería	-	216
Ventas de materia prima	-	488
Menos:		
Devoluciones	(8.976)	(9.701)
Descuentos	(95.406)	(88.896)
Provisión descuentos	<u>(1.069)</u>	<u>(411)</u>
Total	<u>\$ 1.121.698</u>	<u>\$ 1.083.061</u>

20. INGRESOS NO OPERACIONALES

Financieros	\$ 37.065	\$ 60.794
Utilidad en venta de propiedades, planta y equipo	261	1.957
Venta de otros productos	2.877	1.103
De ejercicios anteriores	17	868
Recuperación de provisiones	124	624
Indemnización	453	179
Arrendamiento	3.099	-
Utilidad en venta de inversiones	6.126	-
Servicios	358	176
Diversos	<u>1.225</u>	<u>1.038</u>
Total	<u>\$ 51.605</u>	<u>\$ 66.739</u>

21. GASTOS NO OPERACIONALES

	2009	2008
Financieros	\$ 90.522	\$ 106.791
Pérdida en venta y retiro de bienes	8.052	163
Extraordinarios	516	904
Diversos	<u>6.978</u>	<u>2.700</u>
Total	<u>\$ 106.068</u>	<u>\$ 110.558</u>

22. GASTOS OPERACIONALES DE VENTAS

Servicios	\$ 137.059	\$ 128.102
Personal	51.485	50.612
Amortizaciones	5.402	4.452
Arrendamientos	5.077	4.133
Impuestos	4.659	4.395
Mantenimiento y reparaciones	3.423	2.567
Depreciaciones	2.930	1.888
Gastos de viaje	1.282	2.303
Provisiones	1.224	707
Seguros	933	911
Gastos Legales	726	513
Honorarios	487	782
Contribuciones y afiliaciones	105	99
Diversos	<u>4.220</u>	<u>4.418</u>
Total	<u>\$ 219.012</u>	<u>\$ 205.882</u>

23. GASTOS OPERACIONALES DE ADMINISTRACIÓN

Personal	\$ 51.924	\$ 44.144
Honorarios	18.159	16.176
Servicios	16.789	27.633
Impuestos	11.119	10.408
Amortización	10.507	8.008
Mantenimiento y reparaciones	10.358	9.311
Diversos	10.305	10.368
Arrendamientos	10.177	6.802
Depreciaciones	8.991	6.734
Gastos de viaje	1.965	3.012
Contribuciones y afiliaciones	1.163	1.010

	2009	2008
Seguros	1.519	1.120
Gastos legales	614	856
Provisiones	422	317
Adecuación e instalación	<u>177</u>	<u>495</u>
Total	<u>\$ 154.189</u>	<u>\$ 146.394</u>

24. INDICES

Al 31 de diciembre los índices financieros más importantes son:

Índices de liquidez		
Razón corriente	1,22	0,90
(Activo corriente / Pasivo corriente)		
Días de inventario	47,45	66,54
(Inventario / Costo ventas) * (365)		
Solvencia y cobertura	7,08	8,07
(Total patrimonio – valorizaciones - revalorización del patrimonio) / capital social		
Activo total / pasivo total	1,64	1,68
Rentabilidad		
Margen Neto	1,25	2,56
Utilidad neta / ventas		
Margen operacional	6,41	6,17
Utilidad operacional / ventas		
ROA (Return on Assets)	1,47	3,06
Utilidad neta / Activo		
ROE (Return on Equity)	3,89	7,58
Utilidad neta / (patrimonio – Utilidad del ejercicio)		

MARCO CONCEPTUAL

Estados financieros: según Legis (2011), Los estados financieros reflejan los efectos financieros de las transacciones, agrupándolos en categorías, de acuerdo con sus características. Esas categorías son las de los activos, los pasivos y el patrimonio, vinculadas con la situación financiera en el balance general, y las de los ingresos y gastos relacionados con el desempeño en el estado de resultados. (p. 310)

Activo: Legis (2011), representa los recursos controlados por la entidad, resultado de eventos pasados, de los cuales la entidad espera obtener beneficios económicos futuros. (p. 311)

Pasivo: Legis (2011), representa obligaciones o deudas presentes, resultado de hechos pasados para cuya satisfacción es probable que la entidad se desprenda de recursos que conlleven beneficios económicos. (p. 311)

Patrimonio: Legis (2011), lo describe como aquel que Agrupa el conjunto de las cuentas que representan el valor residual de comparar el activo total menos el pasivo externo, producto de los recursos netos del ente económico que han sido suministrados por el propietario de los mismos, ya sea directamente o como consecuencia del giro ordinario de sus negocios. (p. 221)

Ingresos: Según Legis (2011), representan aumentos en el período contable de los recursos económicos, ya sea como aumentos o entradas de activos o como disminución de pasivos, de los cuales resultan incrementos en el patrimonio, diferentes de los aportes de los propietarios a dicho patrimonio. Incluye tanto los ingresos ordinarios como las ganancias. (p. 311)

Gastos: De acuerdo a Legis (2011), representan disminuciones en el período contable de los recursos económicos, ya sea como disminución o salida de activos o como nacimiento o incremento de pasivos, de los cuales resultan, disminuciones en el patrimonio, diferentes de las distribuciones a los propietarios del mencionado patrimonio. Incluye tanto las pérdidas como los gastos ordinarios. (p. 311)

Interés: De acuerdo a Palacios (2006), es la ganancia del dinero. Se mide por el elemento llamado «tipo de interés» o «tasa de interés», una proporción del dinero o capital colocado en determinado plazo o tiempo.

Rentabilidad: Palacios (2006), lo define como la capacidad para producir beneficios o rentas periódicas temporales o indefinidas, fijas o variables.

Amortización: Palacios (2006), menciona que es generalmente una operación de pago de una deuda a plazos mediante cuotas periódicas que incluyen intereses convenidos.

Financiación: Palacios (2006), determina que es la cantidad de dinero necesaria para la realización de una actividad o proyecto de una persona, empresa o ente público. Puede hallarse en forma de recursos propios o ajenos.

Endeudamiento: De acuerdo a Palacios (2006), es la captación de recursos ajenos por parte de personas o empresas, es decir, de fuentes de financiación externas para poder desarrollar sus actividades.

Finanzas: Palacios (2006), lo define desde dos puntos de vista:

- ◆ Como ciencia, es el área de la economía que estudia el funcionamiento de los mercados de dinero y capitales, las instituciones que operan en ellos, las políticas de captación de recursos, el valor del dinero en el tiempo y el costo del capital.
- ◆ Como disponibilidad, es el conjunto de bienes o recursos económicos y dinero necesarios para la realización de cualquier actividad.

Sistema financiero: Palacios (2006), lo define como el conjunto de entidades que realiza operaciones en las que existen movimientos de capitales o circulación dineraria en las que hay una rentabilidad y un plazo de vencimiento. Todo sistema financiero está sujeto a la supervisión estatal por un organismo competente.

Análisis financiero: Legis (2011), lo define como el estudio efectuado a los estados contables de un ente económico con el propósito de evaluar el desempeño financiero y

operacional del mismo, así como para contribuir a la acertada toma de decisiones por parte de los administradores, inversionistas, acreedores y demás terceros interesados en el ente. (p. 431)

Razones financieras: Legis (2011), Esta es la forma más común de análisis financiero y representa la relación entre dos cuentas o rubros de los estados contables con el objeto de conocer aspectos tales como la liquidez, rotación, solvencia, rentabilidad y endeudamiento del ente evaluado. Su utilidad está en la lectura con indicadores de otras empresas del mismo sector, y cuando se comparan diversos períodos dentro de la misma empresa, esto con el fin de evaluar la situación del negocio así como sus tendencias. (p. 431)

Valor económico agregado (EVA): Barajas (2008), lo define como el valor adicional que se genera sobre los activos de la empresa cuando la rentabilidad de los mismos es mayor que el costo del capital o WACC.

EBITDA: Barajas (2008), Sigla en inglés de “*Earning before interest and taxes, depreciation and amortization*”, o utilidad antes de intereses e impuestos, depreciación y amortización.

WACC o Costo de capital: Barajas (2008), lo define como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes que la empresa utiliza para financiar sus activos. Por lo tanto, la rentabilidad mínima que deben producir los activos de la empresa corresponde al costo de capital.

ANÁLISIS HORIZONTAL AL BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2009

(valores en millones de pesos colombianos)

ACTIVO	2009	Variación Nominal	Variación porcentual	2008
ACTIVO CORRIENTE				
Disponible(Nota 3)	55.035	37.832	219,92%	17.203
Inversiones(Nota 4)	249	7.955	-96,96%	8.204
Deudores:				
Cientes-Neto(Nota 5)	52.813	171	0,32%	52.642
Compañías vinculadas economicos (Nota 6)	35.050	2.138	6,50%	32.912
Deudores varios (Nota 7)	12.478	9.127	-42,24%	21.605
Anticipo de Impuestos	30.545	1.604	5,54%	28.941
Total deudores	130.886	5.214	-3,83%	136.100
Inventarios (Nota 8)	87.032	33.130	-27,57%	120.162
Gastos Pagados por anticipado	578	56	10,73%	522
Impuesto diferido (Nota 13)	4.990	1.037	-17,21%	6.027
Total activo corriente	278.770	9.448	-3,28%	288.218
Inversiones (Nota 4)	48.182	8.570	21,63%	39.612
Deudores (Nota 7)	1.332	108	8,82%	1.224
Inventario (Nota 8)	925	52	5,96%	873
Diferidos (Nota 9)	55.704	11.298	25,44%	44.406
Intangibles, Neto (Nota 11)	19.975	8.569	-30,02%	28.544
Propiedad, planta y equipo (Nota 10)	373.908	22.908	6,53%	351.000
Valorizaciones (Nota 17)	176.504	23.836	15,61%	152.668
Total Activo:	955.300	48.755	5,38%	906.545

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS	2009	Variación Nominal	Variación porcentual	2008
PASIVO CORRIENTE				
Obligaciones financieras (Nota 12)	61.827	- 89.228	-59,07%	151.055
Proveedores:				
Nacionales	40.690	- 2.459	-5,70%	43.149
Del exterior	1.162	- 11.238	-90,63%	12.400
Total Proveedores	41.852	- 13.697	-24,66%	55.549
Cuentas por pagar	61.629	8.932	16,95%	52.697
Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 13)	18.100	- 2.125	-10,51%	20.225
Obligaciones laborales (Nota 14)	10.827	1.097	11,27%	9.730
Pasivos estimados y provisiones (Nota 15)	32.459	4.556	16,33%	27.903
Pensiones de Jubilación (Nota 14)	83	4	5,06%	79
Otros pasivos	2.490	- 494	-16,55%	2.984
Total pasivo corriente:	229.267	- 90.955	-28,40%	320.222
Obligaciones financieras (Nota 12)	90.924	- 128.565	-58,57%	219.489
Bonos y papeles comerciales (Nota 16)	260.000	260.000		-
Pensión de Jubilación (Nota 14)	762	38	5,25%	724
Total Pasivo:	580.953	40.518	7,50%	540.435
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
Capital social	15.656		0,00%	15.656
Superavit de capital	48.027	- 3.806	-7,34%	51.833
Reservas	33.125	1.954	6,27%	31.171
Revalorización del patrimonio	87.027	-	0,00%	87.027
Utilidad neta del ejercicio	14.008	- 13.747	-49,53%	27.755
Resultados del ejercicio anteriores	-	-		-
Superavit por valorizaciones	176.504	23.836	15,61%	152.668
Total patrimonio de los accionistas	374.347	8.237	2,25%	366.110
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	955.300	48.755	5,38%	906.545

Luego de realizar el análisis horizontal a este estado financiero, se encontraron las siguientes variaciones más significativas:

ACTIVO

1. Del año 2008 al 2009 la cuenta Disponible presentó un crecimiento del 219,92%, pasando de \$17.203 en 2008 a \$55.035 en 2009. Durante los años 2008 y 2009 esta cuenta tuvo la siguiente composición:

Tabla 1. Composición del Disponible 2008 - 2009

	2009	2008	Variación % 2008-2009
Bancos nacionales	\$ 34.958	\$ 4.148	742,77%
Bancos del exterior	\$ 14.014	\$ 7.721	81,50%
Caja general	\$ 5.759	\$ 5.012	14,90%
Caja menor	\$ 172	\$ 201	AB-14,43%
Caja en moneda extranjera	\$ 132	\$ 121	9,09%
TOTAL	\$ 55.035	\$ 17.203	219,92%

Fuente: Estados financieros Alpina Productos Alimenticios S.A. 2009-2008.

Los incrementos más altos se reflejan en los valores depositados en Bancos nacionales y del exterior. Esto se debe a una reducción de los días de inventario que permite un mayor dinamismo en el flujo de caja.

2. Las Inversiones a corto plazo bajaron en \$7.955 pasando de \$8.204 en 2008 a 249 en 2009, esta diferencia representa una disminución del 96.96%. Esta situación fue ocasionada porque la empresa durante el año 2009 decidió disminuir sus obligaciones financieras, para lo cual utilizó parte de sus activos líquidos.
3. El valor por clientes deudores no presentó mayor variación, tan solo un 0.32%, mientras que en 2008 el valor por este concepto era de \$52.642, en 2009 fue de \$52.813, esto indica que sus ventas a crédito no crecieron, es decir, no usaron como estrategia de mercadeo la venta a crédito, adicionalmente recogieron un su cartera en un 3.83%, ya que en general el valor de los deudores disminuyó, durante 2008 fue de \$136.100 y en 2009 de \$130.886.
4. En 2008 el valor de los Inventarios era \$120.162, y en 2009 \$87.032, presentando una disminución entre estos dos años del 27.57%, dado que hubo una disminución en los días del inventario, como una estrategia para mejorar su capital de trabajo.
5. Las inversiones a largo plazo presentaron un incremento del 21.63%, pasando de \$39.612 en 2008 a \$48.182 en 2009. Durante el año 2009 la empresa realizó inversiones en otras compañías, siendo las inversiones más representativas, las realizadas en Vadilbex Investment Ltda. (\$24.427) y en Alpiecuador (\$23.370).

6. Mientras que en 2008 los Activos diferidos a largo plazo, eran \$44.406, en 2008 llegaron a \$55.704, presentando un crecimiento del 25.44%, esto se debe a un aumento en los estudios de investigación y proyectos, software y cubetas moldes y troqueles.
7. El valor neto de los Activos intangibles, disminuyó de \$28.544 en 2008 a \$19.975 en 2009, presentando así una variación porcentual negativa del 30.02%, debido principalmente a que su componente de mayo peso, el crédito mercantil, disminuyó en \$11.379, debido a que se amortizó el saldo remanente del crédito adquirido como parte de su inversión en Alpina Productos Alimenticios C.A. (Venezuela).
8. En 2009 la propiedad, planta y equipo de la empresa se incrementó en \$22.908, un 6.53%; en un 2008 este concepto llegaba a los \$351.000 y en el año siguiente ascendió a \$373.908, con la creación de una planta en Entrerrios y ampliación en la quesería en sopo.

PASIVO

1. Las obligaciones financieras a corto plazo disminuyeron en un 59.07%, correspondientes a \$89.228, mientras que en 2008 por este concepto la empresa adeudaba \$151.055, en el 2009 debía solamente \$61.827; de igual manera las obligaciones financieras a largo plazo presentaron una tendencia a la baja, con una variación negativa del 58.57%, por valor de \$128.565, pasando de \$219.489 en 2008 a \$90.924 en 2009, este panorama debido a que durante el año 2009 la empresa decidió reducir su obligaciones financieras utilizando para ello parte de sus activos corrientes y emitiendo bonos por \$ 260.000, como estrategia de financiación, disminución de intereses y ampliación de la deuda.

2. En el 2008 las deudas con proveedores eran \$55.549, y en el 2009 fueron de \$41.852, lo cual refleja un decrecimiento del 24.66% por valor de \$13.697. Dentro de esta disminución el valor que más incidencia tuvo corresponde a los proveedores del extranjero, la cual paso de \$12.400 en 2008 a \$1.162 en 2009, una variación negativa del 90.63%, mientras que la disminución de deudas con los proveedores nacionales fue solo del 5.70% por valor de \$2.459. Una causa de esta disminución es que la empresa implemento una política para aprovechar los descuentos por pronto pago.
3. En general el pasivo corriente presento una disminución del 28.04% (\$90.955), finalizando 2009 con \$229.267, frente a \$320.222, valor con el cual finalizó el año inmediatamente anterior. Esto explicado por el efecto de los movimientos en las cuentas de Obligaciones financieras y Proveedores.
4. Durante el año 2009 la empresa emitió bonos por valor de \$260.000, concepto con el cual la empresa no contaba en el año 2008. Con la finalidad de financiarse a más largo plazo y disminuir los gastos financieros, generados por las obligaciones financieras, las cuales, gracias al éxito de la emisión fueron reducidas.

ANALISIS VERTICAL AL BALANCE GENERAL A DICIEMBRE 31 DE 2009

(valores en millones de pesos colombianos)

ACTIVO	2009	Participación	2008	Participación
ACTIVO CORRIENTE				
Disponible(Nota 3)	55.035	5,76%	17.203	1,90%
Inversiones(Nota 4)	249	0,03%	8.204	0,90%
Deudores:				
Cientes-Neto(Nota 5)	52.813	5,53%	52.642	5,81%
Compañías vinculadas economicos (Nota 6)	35.050	3,67%	32.912	3,63%
Deudores varios (Nota 7)	12.478	1,31%	21.605	2,38%
Anticipo de Impuestos	30.545	3,20%	28.941	3,19%
Total deudores	130.886	13,70%	136.100	15,01%
Inventarios (Nota 8)	87.032	9,11%	120.162	13,25%
Gastos Pagados por anticipado	578	0,06%	522	0,06%
Impuesto diferido (Nota 13)	4.990	0,52%	6.027	0,66%
Total activo corriente	278.770	29,18%	288.218	31,79%
Inversiones (Nota 4)	48.182	5,04%	39.612	4,37%
Deudores (Nota 7)	1.332	0,14%	1.224	0,14%
Inventario (Nota 8)	925	0,10%	873	0,10%
Diferidos (Nota 9)	55.704	5,83%	44.406	4,90%
Intangibles, Neto (Nota 11)	19.975	2,09%	28.544	3,15%
Propiedad, planta y equipo (Nota 10)	373.908	39,14%	351.000	38,72%
Valorizaciones (Nota 17)	176.504	18,48%	152.668	16,84%
Total Activo:	955.300		906.545	

PASIVO CORRIENTE

Obligaciones financieras (Nota 12)	61.827	10,64%	151.055	27,95%
Proveedores:				
Nacionales	40.690	7,00%	43.149	7,98%
Del exterior	1.162	0,20%	12.400	2,29%
Total Proveedores	41.852	7,20%	55.549	10,28%
Cuentas por pagar	61.629	10,61%	52.697	9,75%
Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 13)	18.100	3,12%	20.225	3,74%
Obligaciones laborales (Nota 14)	10.827	1,86%	9.730	1,80%
Pasivos estimados y provisiones (Nota 15)	32.459	5,59%	27.903	5,16%
Pensiones de Jubilación (Nota 14)	83	0,01%	79	0,01%
Otros pasivos	2.490	0,43%	2.984	0,55%
Total pasivo corriente:	229.267	39,46%	320.222	59,25%
Obligaciones financieras (Nota 12)	90.924	15,65%	219.489	40,61%
Bonos y papeles comerciales (Nota 16)	260.000	44,75%	-	0,00%
Pensión de Jubilación (Nota 14)	762	0,13%	724	0,13%
Total Pasivo:	580.953		540.435	
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS				
Capital social	15.656		15.656	
Superavit de capital	48.027	12,83%	51.833	14,16%
Reservas	33.125	9,05%	31.171	8,51%
Revalorización del patrimonio	87.027	23,77%	87.027	23,77%
Utilidad neta del ejercicio	14.008	3,83%	27.755	7,58%
Resultados del ejercicio anteriores	-		-	
Superavit por valorizaciones	176.504	48,21%	152.668	41,70%
Total patrimonio de los accionistas	374.347		366.110	
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	955.300		906.545	

Luego de realizar el análisis vertical a este estado financiero, se encontraron las siguientes variaciones más significativas:

ACTIVOS

1. La cuenta disponible, tiene durante el 2009 una participación del 5,76% dentro de los activos de la Compañía, con un valor de \$55.035, mientras que en 2008, solo represento el 1,90%, con \$17.203; como ya se menciono antes, los incrementos más altos se reflejan en los valores depositados en Bancos nacionales y del exterior. Esto se debe a una reducción de los días de inventario que permite un mayor dinamismo en el flujo de caja.
2. Los deudores con un porcentaje del 13,7 % sobre el total de los activos, sin embargo la representación de esta cuenta en 2008 era del 15,01%, lo cual representa una porción importante a la posible liquidez de la compañía, ya que esta cuenta representa todas las cuentas tanto de fácil como de difícil cobro por hacer efectivas, pero también evidencia que la empresa en 2009 no impulso las ventas a crédito y recogió deudas.
3. Inventarios con una participación del 9.11 %, para una empresa productora como lo es Alpina Productos Alimenticios S.A., con unos ingresos por ventas en 2009 de \$1.121.698, es bastante razonable tener una cantidad considerable de productos en almacén y para así dar cumplimiento a sus clientes y contrarrestar cualquier inconveniente con la entrega oportuna, sin embargo en 2008 tenían una mayor participación el 13,25%, pero gracias a la implementación de un incremento en la rotación de inventarios, se disminuye el valor y se genera un flujo de caja más dinámico.

4. Inversiones con una participación del 5.04 % vemos que es ideal respecto a la necesidad de la exportación de sus productos ya que estas inversiones están basadas en puertos en donde Alpina acude para distribuir sus productos en el exterior.
5. Diferidos con una participación del 5.83 % lo cual se representa con \$ 55.704 los cuales están justificados en los mantenimientos de las instalaciones de la compañía desde los software de computación hasta maquinaria, soldadura troqueles, además en los estudios para investigaciones y proyectos de la empresa.
6. Propiedad planta y equipo con la mayor participación de las cuentas de los activos con un 39.14 % sobre el total de sus activos, la cual es justificada en su mayor parte por la infraestructura de la empresa, al ser una compañía manufacturera la cual crece de forma significativa invierte en nuevas edificaciones y tecnología durante el transcurso del tiempo.

PASIVOS

1. Obligaciones financieras con una participación del 10.64 % dentro del total de activos lo cual representa \$61.827, mientras que en 2008 representaban el 27,95% por valor de \$151.055, lo cual hace evidente que la Compañía decidió durante el 2009 disminuir sus obligaciones financieras, tanto de corto plazo, como de largo plazo, ya que la participación de estas últimas en el 2009 también disminuyó pasando de representar en 2008 el 40,61% (\$219.489) a tener en el 2009 una participación del 15,65% (\$90.924); la disminución de ambas cuentas se debió principalmente a que la empresa cambio su

estructura de endeudamiento, sustituyendo las obligaciones con el sector financiero por financiación mediante la emisión de bonos por valor de \$260.000, con un plazo de 10, 12 y 15 años.

2. Mientras que en 2008 las deudas a Proveedores representaban el 10,28%, en 2009 disminuyó su participación a 7,20%, lo cual se debe principalmente a que disminuyó la contribución de los proveedores internacionales, los cuales bajaron su participación del 2,29% (2008) a 0,2% (2009), y a que la empresa ha acordado descuentos por pronto pago.

PATRIMONIO

Sobre el total del patrimonio de los accionistas, las siguientes cuentas son las de mayor participación.

1. El superávit de capital con una participación del 12,83% con un valor de \$48.027, ha disminuido su participación en referencia al 2008, la cual fue del 14,16% con un valor de \$51.833, esta disminución fue ocasionada por una diferencia en cambio por inversiones negativa de \$3.806.
2. La mayor participación se encuentra en el superávit por valorizaciones con una ponderación del 47,15% representado en \$ 176.504, mientras que en 2008 su participación fue del 41,70% con \$152.668, este incremento se ocasiono porque la compañía incremento sus activos fijos durante el 2009, por la creación de la planta Entrerríos en Antioquía, que entraría en funcionamiento en 2010 y la ampliación de la capacidad industrial de la quesería en Sopo.

ESTADO DE FUENTES Y APLICACIÓN DE FONDOS – EFAF

FUENTES		2009	Variación Nominal	2008
DISMINUCION	Inversiones(Nota 4)	249	7955	8204
DISMINUCION	Deudores varios (Nota 7)	12478	9127	21605
REDUCCION	Inventarios (Nota 8)	87032	33130	120162
REDUCCION	Impuesto diferido (Nota 13)	4990	1037	6027
REDUCCION	Intangibles, Neto (Nota 11)	19975	8569	28544
AUMENTO	Cuentas por pagar	61629	8932	52697
AUMENTO	Obligaciones laborales (Nota 14)	10827	1097	9730
AUMENTO	Pasivos estimados y provisiones (Nota 15)	32459	4556	27903
AUMENTO	Pensiones de Jubilación (Nota 14)	83	4	79
AUMENTO	Bonos y papeles comerciales (Nota 16)	260000	260000	0
AUMENTO	Pensión de Jubilación (Nota 14)	762	38	724
REDUCCION	Utilidad neta del ejercicio	14008	14008	27755
AUMENTO	Superávit por valorizaciones	176504	23836	152668
TOTAL		372289		

USOS		2009	Variación Nominal	2008
AUMENTO	Disponible(Nota 3)	55035	37832	17203
AUMENTO	Clientes-Neto(Nota 5)	52813	171	52642
AUMENTO	Compañías vinculadas económicos (Nota 6)	35050	2138	32912
AUMENTO	Anticipo de Impuestos	30545	1604	28941
AUMENTO	Gastos Pagados por anticipado	578	56	522
AUMENTO	Inversiones (Nota 4)	48182	8570	39612
AUMENTO	Deudores (Nota 7)	1332	108	1224
AUMENTO	Inventario (Nota 8)	925	52	873
AUMENTO	Diferidos (Nota 9)	55704	11298	44406
AUMENTO	Propiedad, planta y equipo (Nota 10)	373908	22908	351000
AUMENTO	Valorizaciones (Nota 17)	176504	23836	152668
REDUCCION	Obligaciones financieras (Nota 12)	61827	89228	151055
REDUCCION	Nacionales	40690	2459	43149
REDUCCION	Del exterior	1162	11238	12400
REDUCCION	Impuestos, gravámenes y tasas (Nota 13)	18100	2125	20225
REDUCCION	Otros pasivos	2490	494	2984
REDUCCION	Obligaciones financieras (Nota 12)	90924	128565	219489
	Dividendos decretados		25801	
REDUCCION	Superávit de capital	48027	3806	51833
TOTAL		372289		

INDICADORES

A continuación se presenta el cálculo de los principales indicadores financieros:

INDICADORES			2009		2008			
Liquidez	Razón corriente	=	Activo corriente	278770	1,22	288218	0,90	
			Pasivo Corriente	229267		320222		
	Prueba Acida	=	Activo Corriente- Inventarios	191738	0,84	168056	0,52	
			Pasivo corriente	229267		320222		
	Capital de Trabajo	=	Activo Corriente-Pasivo Corriente		49503		- 32004	
Endeudamiento	% de endeudamiento	=	Pasivo total	580953	61%	540435	60%	
			Activo total	955300		906545		
	Cobertura de intereses	=	Utilidad operacional	71921	0,79	66825	0,63	
			Intereses	90522		106791		
		% Concentración endeudamiento corto plazo	=	Pasivo Corriente	229267	39%	320222	59%
			Pasivo Total	580953	540435			
Actividad	Rotación de cartera	=	Ventas	1121698	12,77	1083061	12,66	
			Cuentas por cobrar	87863		85554		
	Periodo de cobro	=	Cuentas por cobrar	87863	28,59	85554	28,83	
			ventas/365	3073,145205		2967,290411		
	Rotación de Inventario	=	Costo de la mercancía vendida	676576	7,77	663960	5,53	
			Inventario	87032		120162		
		Días del inventario	=	365/Rotación de inventario	365/7,77	47	365/5,53	66
		Ciclo operativo	=	Días en cartera + días en Inventario	28,59+46,95	75,54	28,83+66,06	94,89
		Periodo de pago	=	Cuentas por pagar*365	22494585	34,96	19234405	26,86
			Compras en el periodo	643446	716189			

Actividad	Ciclo de efectivo	=	Ciclo operativo - Rotación de proveedores en días	75,54-34,96	40,58	94,89-26,86	68,03
	Rotación de activos	=	Ventas	1121698	1,17	1083061	1,19
=		Activo total	955300	906545			
Rentabilidad	Margen Bruto	=	Utilidad Bruta	445122	40%	419101	39%
		=	Ventas Netas	1121698		1083061	
	Margen operacional	=	Utilidad operacional	71921	6,41%	66825	6,17%
		=	Ventas Netas	1121698		1083061	
	Margen Neto	=	Utilidad Neta	14008	1,25%	27755	2,56%
		=	Ventas Netas	1121698		1083061	
	Rentabilidad sobre patrimonio	=	Utilidad Neta	14008	3,74%	27755	7,58%
		=	Patrimonio	374347		366110	
	ROI	=	Utilidad Neta	14008	1,47%	27755	3,06%
		=	Activo total	955300		906545	
	ROE	=	Utilidad Neta	14008	3,89%	27755	8,20%
		=	Patrimonio-Utilidad	360339		338355	

LICENCIA DE USO – AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES

Actuando en nombre propio identificado (s) de la siguiente forma:

Nombre Completo Edgar Roberto Riveros Galvis

Tipo de documento de identidad: C.C. T.I. C.E. Número: 1016025867. Bta

Nombre Completo _____

Tipo de documento de identidad: C.C. T.I. C.E. Número: _____

Nombre Completo _____

Tipo de documento de identidad: C.C. T.I. C.E. Número: _____

Nombre Completo _____

Tipo de documento de identidad: C.C. T.I. C.E. Número: _____

El (Los) suscrito(s) en calidad de autor (es) del trabajo de tesis, monografía o trabajo de grado, documento de investigación, denominado:

Análisis financiero durante la crisis
económica 2008-2009 en Alpina Productos
Alimenticios S.A.

Dejo (dejamos) constancia que la obra contiene información confidencial, secreta o similar: SI NO
(Si marqué (marcamos) SI, en un documento adjunto explicaremos tal condición, para que la Universidad EAN mantenga restricción de acceso sobre la obra).

Por medio del presente escrito autorizo (autorizamos) a la Universidad EAN, a los usuarios de la Biblioteca de la Universidad EAN y a los usuarios de bases de datos y sitios webs con los cuales la Institución tenga convenio, a ejercer las siguientes atribuciones sobre la obra anteriormente mencionada:

- A. Conservación de los ejemplares en la Biblioteca de la Universidad EAN.
- B. Comunicación pública de la obra por cualquier medio, incluyendo Internet
- C. Reproducción bajo cualquier formato que se conozca actualmente o que se conozca en el futuro
- D. Que los ejemplares sean consultados en medio electrónico
- E. Inclusión en bases de datos o redes o sitios web con los cuales la Universidad EAN tenga convenio con las mismas facultades y limitaciones que se expresan en este documento
- F. Distribución y consulta de la obra a las entidades con las cuales la Universidad EAN tenga convenio

Con el debido respeto de los derechos patrimoniales y morales de la obra, la presente licencia se otorga a título gratuito, de conformidad con la normatividad vigente en la materia y teniendo en cuenta que la Universidad EAN busca difundir y promover la formación académica, la enseñanza y el espíritu investigativo y emprendedor.

Manifiesto (manifestamos) que la obra objeto de la presente autorización es original, el (los) suscritos es (son) el (los) autor (es) exclusivo (s), fue producto de mi (nuestro) ingenio y esfuerzo personal y la realizó (zamos) sin violar o usurpar derechos de autor de terceros, por lo tanto la obra es de exclusiva autoría y tengo (tenemos) la titularidad sobre la misma. En vista de lo expuesto, asumo (asumimos) la total responsabilidad sobre la elaboración, presentación y contenidos de la obra, eximiendo de cualquier responsabilidad a la Universidad EAN por estos aspectos.

En constancia suscribimos el presente documento en la ciudad de Bogotá D.C.,

NOMBRE COMPLETO: Edgar Roberto Rivas Galvis NOMBRE COMPLETO: _____
FIRMA: Edgar Rivas Galvis FIRMA: _____
DOCUMENTO DE IDENTIDAD: 1016025867 DOCUMENTO DE IDENTIDAD: _____
FACULTAD: Postgrados FACULTAD: _____
PROGRAMA ACADÉMICO: Esp. Gerencia Pyme PROGRAMA ACADÉMICO: _____

NOMBRE COMPLETO: _____ NOMBRE COMPLETO: _____
FIRMA: _____ FIRMA: _____
DOCUMENTO DE IDENTIDAD: _____ DOCUMENTO DE IDENTIDAD: _____
FACULTAD: _____ FACULTAD: _____
PROGRAMA ACADÉMICO: _____ PROGRAMA ACADÉMICO: _____

Fecha de firma: 27 Nov 2012